

**MESTRADO EM**  
**ECONOMIA E GESTÃO DE CIÊNCIA, TECNOLOGIA E**  
**INOVAÇÃO**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

**DISSERTAÇÃO**

**UM ESTUDO DE CASO DA INTERNACIONALIZAÇÃO DE**  
**FINTECHS PLATAFORMA BRASILEIRAS**

**ANTONIO OLIVEIRA LIMA**

**OUTUBRO - 2019**

**MESTRADO EM**  
**ECONOMIA E GESTÃO DE CIÊNCIA, TECNOLOGIA E**  
**INOVAÇÃO**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

**DISSERTAÇÃO**

**UM ESTUDO DE CASO DA INTERNACIONALIZAÇÃO DE**  
**FINTECHS PLATAFORMA BRASILEIRAS**

**ANTONIO OLIVEIRA LIMA**

**ORIENTADOR:**

**PROFESSOR DR. VÍTOR CORADO SIMÕES**

**OUTUBRO - 2019**

*Aos meus pais, Helena e  
Antonio, à minha irmã,  
Maninha e ao pequeno  
Nicolas*

## GLOSSÁRIO

*Chatbot* – programas de computador que simulam diálogos humanos

*Crowdfunding* – Financiamentos colaborativos

EP – Empresas Plataforma.

*LoO – Liabilities of Outsidership*

NPS – *Net Promoter Score*

P2P– *Peer-to-Peer*

## RESUMO

Os avanços nas tecnologias de informação que significaram menores custos e maior poder de processamento possibilitaram o surgimento de um novo tipo de empresa: as Empresas Plataforma. Estes mesmos avanços e alterações ambientais e no comportamento dos consumidores propiciaram que no sector bancário e financeiro as *FinTechs*, *startups* baseadas em tecnologia, começassem a inovar nos produtos e serviços comercializados desafiando as empresas incumbentes. Algumas destas *FinTechs* adotam o modelo plataforma, com alguns estudos indicando que elas se beneficiam por adotarem tal modelo de negócio.

Os estudos de internacionalização relacionam a rápida expansão internacional das Empresas Plataforma com aspetos de sua lógica de atuação: terem poucos ativos físicos e serem de base tecnológica. Também, indicam que estas empresas sofrem principalmente das *Liabilities of Outsidership* ao se internacionalizarem e abordam o papel dos efeitos de rede e os vínculos existentes e a importância da construção de ecossistemas nos novos mercados como forma de superá-las. No entanto, há a necessidade de investigar como estas perspectivas se aplicam às *FinTechs* Plataforma, um campo quase inexplorado.

Este trabalho, por meio de uma abordagem qualitativa, fez dois estudos de caso com *FinTechs* Plataforma brasileiras que, de alguma maneira, passaram pelo processo de internacionalização para entender como as decisões sobre os novos mercados são influenciadas pelos vínculos existentes, como elas constroem os seus ecossistemas nos novos mercados e como o facto de serem baseadas em tecnologia facilita o seu processo de internacionalização. Pôde-se concluir que os vínculos existentes, pela expectativa que os efeitos de rede sejam facilitadores da expansão, não necessariamente têm influência na escolha dos mercados internacionais; que a construção dos ecossistemas é percebida como importante de forma transversal, mas que cada tipo de empresa tem foco, motivo e ações distintas para isto; e que serem baseadas em tecnologia facilita a internacionalização das *FinTechs*, mas de forma condicionada às suas capacidades internas.

**PALAVRAS-CHAVE:** Internacionalização; Empresas Plataforma; *FinTechs* Plataforma; Escolha de Mercados; Ecossistemas; Tecnologia da Informação.

## ABSTRACT

Advances in information technologies that have meant lower costs and greater processing power have enabled the emergence of a new type of company: The Platform Companies. These same advances and environmental changes and in the behavior of consumers have allowed the emergence in the banking and financial sector of FinTechs, technology-based startups, innovating in products and services challenging incumbents. Some of these FinTechs adopt the platform model, with some studies indicating that they benefit from adopting such a business model.

The internationalization studies relate the rapid international expansion of the platform companies with aspects of their activity logic: having few physical assets and being technology-based. They also indicate that these companies suffer mainly from the Liabilities of Outsidership as they internationalize and address the role of the network effects and existing links and the importance of building ecosystems in new markets as a way of overcoming them. However, there is a need to investigate how these perspectives apply to FinTechs Platform, an almost unexplored field.

This work, through a qualitative approach, did two case studies with Brazilian FinTechs Platforms that somehow internationalized to understand how decisions about new markets are influenced by existing links, how they build the ecosystems in new markets and how being technology-based facilitates their internationalization process. It can be concluded that existing links, although network effects are expected to facilitate the expansion process, do not necessarily influence the choice of international markets; that the construction of ecosystems is perceived as important in a transversal way, but that each type of company has its distinct focus, reasons and actions; and being technology-based facilitates the internationalization of FinTechs, but that it is conditioned by their internal capabilities.

**KEYWORDS:** Internationalization; Platform Companies; *FinTechs* Platform; Choice of Markets; Ecosystems; Information Technology

## ÍNDICE

Glossário .....	i
Resumo .....	ii
<i>Abstract</i> .....	iii
Lista de Tabelas .....	vi
Agradecimentos .....	vii
1. Introdução .....	1
2. Revisão da Literatura .....	2
2.1. As Empresas Plataforma (EP) .....	2
2.1.1. Definição de Empresa Plataforma.....	3
2.1.2. Os custos de transação.....	4
2.1.3. Os Efeitos de Rede .....	4
2.1.4. Dos efeitos de rede ao “problema do ovo e da galinha” .....	5
2.1.5. Ecossistema de uma Empresa Plataforma.....	6
2.2. Empresas FinTech .....	8
2.2.1. Definindo FinTech .....	8
2.2.2. O Crescimento e a Adoção das FinTechs.....	9
2.2.3. As FinTech face às empresas tradicionais.....	10
2.2.4. O ecossistema das Empresas FinTechs .....	11
2.2.5. FinTechs Plataforma .....	11
2.3. Internacionalização das Empresas Plataforma .....	12
2.3.1. A influência dos ativos na internacionalização das EP .....	12
2.3.2. As ‘Liabilities of Outsidership’ e a internacionalização das EP .....	13
3. Questões de Investigação .....	16
4. Metodologia .....	17

4.1.	Porquê Estudos de Caso?.....	17
4.2.	Seleção dos Casos.....	18
4.3.	Recolha e Validação da Informação.....	19
5.	Resultados Empíricos .....	19
5.1.	Apresentação dos Casos .....	19
5.1.1.	SalaryFits.....	19
5.1.2.	Warren.....	21
5.2.	Análise Inter-Casos .....	22
5.2.1.	Como os vínculos existentes com os atores de seu ecossistema influenciam a decisão das FinTechs Plataforma na escolha dos novos mercados internacionais?.....	22
5.2.2.	Como as FinTechs Plataforma estabelecem e fortalecem os seus ecossistemas nos novos mercados? .....	24
5.2.3.	Como o facto de operarem em base tecnológica facilita a internacionalização das FinTechs Plataforma?.....	28
6.	Discussão .....	30
7.	Conclusão.....	35
7.1.	Conclusões e Contribuições Teóricas.....	35
7.2.	Limitações e Propostas de Investigação Futura.....	37
	Bibliografia.....	39



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estratégias Para Formação Da Massa Crítica Inicial.....	7
--	---

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos, que de uma forma ou de outra, foram importantes para este trabalho:

Ao professor Vitor Corado, tanto pelas excelentes aulas, quanto por ter sido um verdadeiro professor orientador.

Aos amigos e colegas que ao longo destes últimos 2 anos tornaram a minha vida longe de casa menos solitária, principalmente: Paula, Keila, Edson, Leonardo, Emília, César e Renata.

Às quatro pessoas que, mesmo do Brasil, foram essenciais pelas oportunidades que me abririam e pelo suporte das conversas quase diárias: Nídia, Marcella, Marta e Ana.

Por fim, agradeço aos quatro amores de minha vida: meu Pai, minha Mãe, minha Irmã e meu pequeno Nicolas, pelas duas certezas que me deram durante estes dois anos: de que, se tudo desse errado, eu teria um porto seguro para onde retornar; e que teria sempre um farol por qual me guiar.

A vida, por vezes, nos surpreende e infelizmente, nem sempre para o bem. Nestes últimos meses eu aprendi e vivi isto. Mas, como disse alguém: *“hay que endurecerse, pero sin perder la ternura jamás”*.

## 1. INTRODUÇÃO

A evolução das tecnologias da informação nas últimas décadas permitiu que um novo tipo de empresa ganhasse relevância internacional, desafiando empresas tradicionais ou criando mercados, como *Uber*, *Spotify* e *Airbnb*. Todas elas tem algo em comum: são Empresas Plataforma (EP) (Evans e Schmalensee, 2016; Parker, Van Alstyne e Choudary, 2016; Simões, 2019). E como podemos defini-las? Elas podem ser entendidas como negócios baseados em tecnologia e voltados a unirem e facilitarem a interação de diferentes tipos de usuários através de uma plataforma virtual (Simões, 2018). Ao mesmo tempo, o sector financeiro e bancário também viu surgir as *FinTechs*, empresas inovadoras, usualmente *startups*, que baseadas em tecnologia passaram a comercializar serviços e produtos inovadores, desafiando a lógica tradicional destes mercados (Lee e Teo, 2015; Zavolokina, Dolata e Schwabe, 2016a; Gimpel, Rau e Röglinger, 2018). Mesmo que nem todas elas sejam EP, alguns estudos nos permitem entender que elas são beneficiadas por adotar este modelo (Lee e Teo, 2015; Navaretti, Calzolari e Pozzolo, 2018). Algumas já possuem expressão internacional, como *Transferwise*, *Kickstarter* e *Younited*.

A internacionalização das EP é um campo em crescimento na literatura académica, e já existem estudos que relacionam este processo com as suas especificidades e assumem que os efeitos de rede, as relações com seu ecossistema, serem baseadas na orquestração de ativos de terceiros e não em sua posse e terem base tecnológica são aspetos facilitadores e influentes nele (Brouters, Geisser e Rothlauf, 2016; Parker *et al.*, 2016; Simões, 2019; Stallkamp e Schotter, 2019). Contudo, estudos que tratem especificamente da internacionalização das *FinTechs* Plataforma são quase inexistentes, deixando um grande espaço para exploração.

Tomando como base os estudos de internacionalização das EP este trabalho pretende responder a três questões: (1) em função da importância dos efeitos de rede, como os vínculos existentes com os atores de seu ecossistema influenciam a decisão das *FinTechs* Plataforma na escolha dos novos mercados internacionais; (2) como as *FinTechs* Plataforma estabelecem e fortalecem os seus ecossistemas nos novos mercados; e (3) como o facto de operarem em base tecnológica facilita a internacionalização das *FinTechs* Plataforma.

A fim de responder as questões acima foram realizados dois estudos de casos com *FinTechs* Plataforma brasileiras que, de alguma forma, passaram por processos de internacionalização. Como resultado, contribui-se à literatura existente por mostrar que os estudos de internacionalização das EP estão a desconsiderar alguns aspetos envolvidos nas decisões de sua internacionalização; por apresentar que a existência de barreiras geográficas aos efeitos de rede pode ser uma questão mais específica ao momento de cada *FinTech* Plataforma, e não estrutural; por indicar que diferentes tipos de *FinTechs* têm atores, motivações e ações diferentes na construção de seu ecossistema; e que diferente do apontado por algumas perspetivas, o maior ativo de uma *FinTech* Plataforma pode ser o seu ecossistema e não a sua base de usuários.

Para responder aos objetivos, este trabalho está dividido em 7 capítulos. O primeiro, introduz o tema de estudo e as questões centrais sobre ele. O segundo, traz a revisão da literatura sobre a definição de EP e das *FinTechs*, suas características e então, expõe as perspetivas teóricas de internacionalização das EP. O terceiro apresenta as questões de investigação. O quarto, a metodologia escolhida e as fontes de informações utilizadas. O quinto e o sexto, trazem os resultados e as conclusões, pela discussão de como cada caso se relaciona com a literatura existente. Então, o sétimo conclui com os principais resultados e contribuições teóricas, as limitações do estudo e as recomendações para futuras investigações.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo faz o enquadramento teórico do tema em análise neste trabalho: a internacionalização das *FinTechs* Plataforma. A primeira secção introduz o conceito de Empresa Plataforma (EP) e além de defini-lo, explica as principais características de seu funcionamento. A segunda secção caracteriza as empresas *FinTechs* e como elas operam de forma diferenciada e ainda, aborda como o modelo de EP e as *FinTechs* relacionam-se. Por fim, na última secção é abordada a Internacionalização das EP, em função de como as teorias de internacionalização podem auxiliar em seu entendimento.

### 2.1. As Empresas Plataforma (EP)

Embora não sejam totalmente novidades, as EP têm transformado a economia moderna. *Uber*, *Spotify*, *Airbnb* e *Transferwise* depois de criarem ou de remodelaram sectores já existentes, passaram a concorrer em condição igual ou superior com as

empresas tradicionais em seus mercados. Essa secção apresenta a definição de Empresa Plataforma considerada neste trabalho e os aspetos elementares de seu funcionamento.

### *2.1.1. Definição de Empresa Plataforma*

As EP foram analisadas pioneiramente nos estudos de Jullien (2001), Evans (2003b), Parker e Van Alstyne (2003), Rochet e Tirole (2003) e Armstrong (2006) onde aparecem relacionadas ou deescritas como “*two-sided markets*”, “*multi-sided markets*”, “*network industries*” e “*multi-sided platform*”. De uma maneira geral, ao estudarem este tipo de empresa, os autores acima mencionados a definem como negócios que criam valor ao conectarem e coordenarem diferentes tipos de consumidores e fornecedores em uma plataforma comum, facilitando sua interação direta e possibilitando escolherem com quem e quando irão transacionar (Rochet e Tirole, 2003, 2006; Armstrong, 2006; Hagiu, 2006; Van Alstyne, Parker e Choudary, 2016). Elas podem ter dois lados, quando servem a dois tipos de usuários ou múltiplos lados ao servirem múltiplos clientes (Eisenmann, Parker e Van Alstyne, 2011; Simões, 2018).

Mesmo correta, a definição acima é genérica para as EP estudadas neste trabalho. A redução dos custos e os avanços na qualidade e velocidade das tecnologias da informação, da internet e da computação em nuvem impulsionaram um novo tipo delas: aquelas que baseadas na internet e em tecnologia criam um espaço virtual para diferentes tipos de clientes interagirem (Evans e Schmalensee, 2016; Parker *et al.*, 2016; Simões, 2018). Desta forma, a definição que melhor esclarece o tipo de EP estudadas neste trabalho é a de Simões (2018:7):

*São “empresas capacitadas digitalmente, focadas em proporcionar um espaço virtual para diferentes tipos de clientes interagirem” que correspondem “aos mercados de dois ou mais lados, combinando diferentes tipos de fornecedores e consumidores”.*

A ideia de criar um espaço virtual onde variados tipos de clientes possam se relacionar pressupõe que serem colocados juntos e orquestrados em uma plataforma seja mais vantajoso do que transacionarem de forma independente. Esta vantagem relaciona-se com os custos de transação que são reduzidos por meio das EP. Estes serão abordados nos próximos parágrafos.

### *2.1.2. Os custos de transação*

Os custos de transação são situações, ou problemas, que dificultam ou impedem, a concretização das trocas entre potenciais compradores e vendedores e consistem na falta de confiança entre os agentes, no tempo gasto para encontrar potenciais parceiros e na impossibilidade de transacionar por desconhecimento de opções, por exemplo (Rochet e Tirole, 2003; Evans e Schmalensee, 2016; Parker *et al.*, 2016). Ao criarem uma plataforma para interação comum as EP acabam por reduzir estas dificuldades, facilitando interações que geram valor a todos os lados envolvidos, embora não necessariamente em igual proporção (Evans, 2003a; Gawer e Cusumano, 2015; Evans e Schmalensee, 2017). Para Hagiu (2006), há os custos de procura, que ocorrem antes da interação, como no momento de se encontrar o parceiro ideal para transacionar; e os custos compartilhados, aqueles que cada lado, se operassem de forma independente, precisariam de suportar a cada nova transação.

A existência dos custos de transação não tem relevância para as EP se não existirem usuários juntos a elas. Entretanto, o processo para atraí-los não ocorre totalmente como em uma empresa tradicional, pois elas são negócios onde os chamados “efeitos de rede” estão em sua gênese. Tais efeitos serão abordados nos próximos parágrafos.

### *2.1.3. Os Efeitos de Rede*

As EP são negócios onde os efeitos de rede possuem máxima relevância. Estes efeitos, descritos pioneiramente por Katz e Shapiro (1985), identificam a influência que o número de usuários de uma plataforma tem no valor percebido pelos outros usuários, em qualquer um dos lados (Caillaud e Jullien, 2003; Rochet e Tirole, 2003; Evans e Schmalensee, 2005; Eisenmann *et al.*, 2011; Parker *et al.*, 2016). Ao fim, eles influenciam a formação da base total de usuários da plataforma – o seu principal ativo – e por isso, afetam o seu valor final (Van Alstyne *et al.*, 2016). Também, afetam e são afetados pela política de preços e de governança que são seguidas pelas EP (Shapiro, 2000; Parker *et al.*, 2016). Eles podem ser diretos ou indiretos, e positivos ou negativos, a depender de onde e como o impacto é percebido. Assim, podem surgir quatro tipos diferentes, detalhados no próximo parágrafo.

Um efeito de rede é direto quando o valor e a atratividade percebido por um lado é influenciado pelo número de participantes em seu mesmo lado (Katz e Shapiro, 1985;

Evans e Schmalensee, 2016). Quando o valor ou atratividade percebido por um lado se altera devido ao número de usuários em quaisquer dos outros lados que não o seu, estamos perante os efeitos indiretos de rede (Evans e Schmalensee, 2016). Além de poderem ser diretos ou indiretos, eles também podem ser positivos, quando o valor e atratividade percebido aumenta em função do aumento no número de usuários, não importando se direta ou indiretamente; ou negativos, quando o aumento no número de usuários leva à uma diminuição do valor e atratividade da plataforma (Evans e Schmalensee, 2016; Parker *et al.*, 2016).

Como visto, devido aos efeitos de rede, a quantidade de usuários que já participam de uma plataforma condiciona a atração de novos. Assim, surge a questão: Quem deve ou quem vai juntar-se primeiro de maneira a atrair os outros? Isto será tema dos próximos parágrafos.

#### *2.1.4. Dos efeitos de rede ao “problema do ovo e da galinha”*

A existência dos efeitos indiretos de rede obriga que as EP tenham de lidar com o problema do ovo e da galinha, exemplificado na seguinte situação: *“para atrair compradores, um intermediário deve basear-se em vendedores registados, mas estes estarão dispostos a se registrar somente se esperarem que muitos compradores apareçam”* (Caillaud e Jullien, 2003:310). Um dos fatores que influenciam a decisão de um usuário juntar-se à plataforma é a quantidade de outros usuários que nela já se encontram ou a expectativa desta quantidade (Caillaud e Jullien, 2003; Gawer, 2009; Eisenmann *et al.*, 2011; Evans e Schmalensee, 2016). Logo, não existindo uma base atrativa de usuários em um lado, os novos usuários não sentir-se-ão motivados a se juntarem aos outros lados, porque a possibilidade de encontrarem com quem interagir será diminuída ou inexistente, algo grave para as EP, cuja missão é juntá-los para interagirem (Evans e Schmalensee, 2016, 2017; Parker *et al.*, 2016; Simões, 2018).

Se não for gerido, o problema do ovo e da galinha atrapalhará o crescimento das EP (Evans e Schmalensee, 2016; Ruutu, Casey e Kotovirta, 2017). Então, para impedir que isto ocorra, a empresa necessita formar inicialmente uma massa crítica de usuários. A ideia subjacente à criação desta massa crítica é a da conquista de uma quantidade de usuários de um lado que seja suficiente para atrair novos aos outros lados, iniciando um círculo positivo de atração mútua, comparável à uma reação em cadeia (Gawer, 2009;

Evans e Schmalensee, 2016; Parker *et al.*, 2016). Este círculo positivo ocorre principalmente devido a ação dos efeitos indiretos de rede e para iniciá-lo as empresas podem se valer de variadas estratégias (Rochet e Tirole, 2003; Parker *et al.*, 2016)

A política de preços pode ser uma das ferramentas usadas. O valor cobrado a cada um dos lados, e não apenas o preço total, com a possibilidade de haver subsídios a um deles pelo oferecimento de serviços gratuitos ou a preços mais baixos, pode ser um meio para convencê-los a juntarem-se antes da existência de uma base que pareça-lhes suficientemente atrativa (Evans, 2003a; Rochet e Tirole, 2006). Também, em mercados não monopolísticos, o uso de *fees* por transação tem o efeito de reduzir a necessidade da existência prévia de uma base de usuários de um lado para que o outro se sinta atraído a juntar-se (Armstrong, 2006). A maneira como a plataforma de transporte *Kapten* entrou no mercado português, com descontos e viagens gratuitas aos novos cadastrados, é uma clara abordagem deste tipo (Jornal de Negócios, 2019).

Menos relacionadas à política de preços, Parker, Van Alstyne and Choudary (2016) indicam outras oito estratégias que podem ser seguidas para o alcance da massa crítica, onde o uso de cada uma precisa ser analisado de acordo com a realidade de cada empresa. Estas estratégias são detalhadas na Tabela 1. De qualquer maneira, o importante é que as estratégias escolhidas estejam adaptadas a cada negócio e que sejam eficazes para dar ignição ao círculo virtuoso de filiação que resulte na formação da necessária massa crítica de usuários e na superação do problema do ovo e da galinha (Parker *et al.*, 2016).

A operação de qualquer empresa pressupõe o relacionamento com diferentes agentes, com distintos papéis. No caso das EP, isto assume uma importância ainda maior. Os próximos parágrafos identificarão quem são aqueles que formam o seu ecossistema.

#### *2.1.5. Ecossistema de uma Empresa Plataforma*

Como ecossistema podemos entender o conjunto de pessoas, empresas e instituições governamentais ou não que afetam o valor gerado e capturado pela plataforma (Evans e Schmalensee, 2016; Simões, 2018). A sua estruturação propicia às EP acesso a milhares de fontes de recursos que podem ser usados para criação de valor, a despeito de não possuírem muitos ativos próprios, além da identificação de novas oportunidades para isso (Parker *et al.*, 2016; Parente, Geleilate e Rong, 2018).



TABELA I

ESTRATÉGIAS PARA FORMAÇÃO DA MASSA CRÍTICA INICIAL

Estratégia	Descrição da Estratégia	Exemplo
<i>Siga o Coelho</i>	Demonstrar as qualidades ou o potencial de sucesso do serviço a ser comercializado por meio de uma empresa não Plataforma. Os usuários se sentirão atraídos ao novo negócio.	A plataforma brasileira PagSeguro ao ser aceita como forma de pagamento em variados sites da internet e então, tornar-se uma plataforma própria para retalhistas
<i>À Boleia</i>	Basear-se na rede de usuários de uma Plataforma diferente, já estabelecida, para iniciar a comercialização de seus serviços	O Instagram ao fazer uso da rede de usuários do Facebook e a Paypal ao se utilizar do Ebay
<i>Semeando</i>	Atuar como o primeiro criador da unidade de valor da Plataforma, até o ponto que os usuários atraídos passarão a também criar e a serem atrativos a novos	O Reddit ao criar inicialmente conteúdos próprios para discussão na comunidade
<i>Toldo</i>	Incentivar que usuários fundamentais, sejam produtores ou consumidores, juntem-se à Plataforma de maneira que atraia outros.	Microsoft ao garantir que produtoras lancem seus jogos com exclusividade frente às plataformas concorrentes
<i>Lado Único</i>	Primeiro, criar produtos para apenas um tipo de usuário, como uma empresa tradicional. Depois, converter o negócio para Plataforma por atrair novos usuários que desejam interagir com os primeiros	O serviço OpenTable primeiro comercializou software de gestão para restaurantes e apenas tornou-se uma plataforma para consumidores dispostos a reservarem uma mesa quando tinha uma base suficiente deles
<i>Produtor Evangelista</i>	Construir a plataforma para atrair produtores influentes que induzam consumidores a juntarem-se a plataforma	A Apple TV+, aposta da Apple nas plataformas de streaming de vídeo, foi lançada com a publicidade de grandes realizadores a produzirem conteúdo exclusivo
<i>Adoção big-bang</i>	Usar uma ou mais estratégias oportunistas de marketing tradicional para atrair o maior volume possível de novos usuários à plataforma.	O Tinder, plataforma de namores e encontros online, aproveitou-se de uma festa na Universidade Carolina do Sul para facilitar a conexão entre jovens que já se encontravam dispostos a encontrar um parceiro.
<i>Estratégia de micromercado</i>	Iniciar operações em um pequeno mercado onde os usuários já estiverem a interagir de alguma maneira.	O lançamento do Facebook na Universidade de Harvard

Fonte: Adaptada pelo autor a partir de Van Alstyne, Parker e Choudary (2016)

A importância dos efeitos de rede e o facto de as EP operarem baseadas na lógica de acesso e não na propriedade dos recursos tornam essencial que elas construam, garantam o funcionamento e entendam os ecossistemas nas quais operam ou pretendem operar (Evans e Schmalensee, 2016; Parker *et al.*, 2016; Van Alstyne *et al.*, 2016; Simões, 2018). Porém, os efeitos indiretos de rede e a grande interdependência entre os diferentes atores

envolvidos na operação das EP fazem com que isto seja uma tarefa mais complexa do que nas empresas tradicionais (Helfat e Raubitschek, 2018).

Para Van Alstyne *et al.* (2016) e Simões, (2018, 2019), fazem parte do ecossistema das EP os seguintes atores: os produtores, que criam ou comercializam conteúdos ou produtos na plataforma; os consumidores, que compram ou consomem os produtos fornecidos; os fornecedores, que fornecem a interface onde os demais podem operar; os proprietários, que controlam a propriedade intelectual e quem e como poderá interagir; os gerentes da plataforma, quando não são os proprietários a geri-la; o governo e reguladores; os atores complementares; e os formadores de opinião. Deve-se ressaltar que o papel exercido por cada ator pode variar a depender do objetivo de cada interação (Parente *et al.*, 2018).

A tecnologia também propiciou o aparecimento de novos tipos de negócios no tradicional sector financeiro e bancário. Sendo novas e na sua maioria pequenas, um tipo específico de empresa passou a comercializar serviços e produtos inovadores e a desafiar as empresas incumbentes. Elas são as *FinTechs* e a próxima secção abordará este tema.

## 2.2. Empresas *FinTech*

O sector financeiro tradicional presencia o surgimento de *startups* que pelo uso intensivo tecnologia e de novos modelos de negócio entregam produtos e serviços financeiros inovadores – as *FinTechs*. Esta secção definirá este termo, quais são os fatores de seu crescimento e adoção, analisará como elas têm atuado em função dos produtos que oferecem e das diferenças que possuem para as empresas incumbentes e por fim, como se relacionam com as EP.

### 2.2.1. Definindo *FinTech*

O termo *FinTech*, neologismo dos termos em inglês *Financial* e *Technology*, possui definições ambíguas na literatura. Enquanto algumas vezes o conceito é relacionado às inovações que surgem da aplicação das tecnologias da informação e novos modelos de negócios nos tradicionais serviços financeiros, outras vezes ele é empregue relacionado a um sector ou a um tipo específico de empresa que pela aplicação de tecnologias e de novos modelos de negócios desafiam as tradicionais bases do sector financeiro (Dapp, 2014; Zavolokina *et al.*, 2016a; Gomber, Koch e Siering, 2017; Gimpel *et al.*, 2018; Lee e Shin, 2018). Quando falamos de *FinTech* como expressão de um tipo específico de

empresas, elas podem ser empresas de variadas dimensões e sectores (Arner, Barberis e Buckley, 2015; Gomber *et al.*, 2017). Entretanto, a literatura aponta serem usualmente *startups* as principais *FinTechs* a atuarem no mercado (Zavolokina *et al.*, 2016a).

Reconhecendo haver diferentes definições do termo, este trabalho considerará aquela que melhor se adapta ao seu objeto de estudo. Doravante, tal termo será usado como expressão de empresas *startups* que valendo-se de um modelo de negócio inovador e baseadas no uso de internet e demais tecnologias da informação introduzem inovações no sector financeiro (Gulamhuseinwala, Bull e Lewis, 2015; Arner, Barberis e Buckley, 2016; Zavolokina *et al.*, 2016a; Gomber *et al.*, 2017; Puschmann, 2017; Gimpel *et al.*, 2018).

Os produtos comercializados pelas *FinTechs* são variados como gestão de contas, investimentos, poupanças, pagamentos, transferências, empréstimos *peer-to-peer* (P2P), *crowdfunding* e seguros, dentre muitos outros (Gulamhuseinwala, Hatch e Lloyd, 2017; Gimpel *et al.*, 2018; Lee e Shin, 2018). E, consonante a como elas posicionam seus produtos ou se relacionam com as empresas incumbentes tradicionais, podemos encará-las como *FinTechs* complementares ou substitutas (Romanova e Kudinska, 2016).

O aparecimento e adoção das *FinTechs* é resultado de uma série de alterações ocorridas nas últimas décadas. Os próximos parágrafos abordarão quais foram estas mudanças.

#### 2.2.2. O Crescimento e a Adoção das *FinTechs*

O crescimento das atuais *FinTechs* é um resultado de um conjunto de transformações ambientais, tecnológicas e de negócios ocorridas principalmente a partir dos anos 1990. Os avanços tecnológicos das últimas décadas aumentaram o poder de processamento, possibilitaram a existência da computação em nuvem e tornaram mais acessíveis diversas tecnologias (Arner *et al.*, 2016; Pollari, 2016; Gimpel *et al.*, 2018; Lee e Shin, 2018). Ao mesmo tempo, o comportamento dos consumidores se alterou para a disposição de usar canais eletrônicos, para a necessidade de terem acesso a todo momento aos serviços adquiridos e para a disposição de adquirir serviços financeiros em uma lógica *unbundle*, ou desagregada (Alt e Puschmann, 2012; Pollari, 2016; Alt, Beck e Smits, 2018; Lee e Shin, 2018). Por fim, a Crise Global de 2007 e 2008 teve efeitos na credibilidade das instituições bancárias e financeiras tradicionais, na regulação dos mercados, no custo e

disponibilidade do crédito para os pequenos consumidores, afetou a confiança dos consumidores e tornou mais exigentes os requisitos para atuação dos bancos consolidados (Gulamhuseinwala *et al.*, 2015; Arner *et al.*, 2016; Haddad e Hornuf, 2018; Lee e Shin, 2018). Tudo isto abriu possibilidade para as *FinTechs* inovarem e se afirmarem no mercado.

A adoção das *FinTechs* pelos usuários é tema de alguns estudos. Para Zalan e Toufaily (2017), Gulamhuseinwala *et al.* (2015), Stewart e Jürjens (2018) e Hu, Ding, Li, Chen e Yang (2019) os usuarios sentir-se-ão motivados a adotarem as *FinTechs* principalmente se confiarem nelas como instituições. Esta confiança é resultado da união entre a fácil e inovadora experiência de utilização a nível de *design* que, por vezes, foge à lógica tradicional do sector da banca, e a segurança percebida no uso de seus dados pessoais (Stewart e Jürjens, 2018). Hu *et al.* (2019) ainda ressaltam a importância da marca e do suporte governamental para sua adoção.

Mas, onde é que reside a diferença entre as *FinTechs* e as empresas financeiras e bancárias tradicionais? Isto será respondido nos próximos parágrafos.

### 2.2.3. As *FinTech* face às empresas tradicionais

Uma das principais diferenças é possibilitar aos clientes consumirem apenas os produtos que desejam sem que seja necessário pagar por outros que não valorizam. Para Lee e Shin (2018:37), essa lógica chamada de *unbundle* é “o principal motor do crescimento no sector de *FinTech*” e coloca as empresas tradicionais em desvantagem por permitir que haja a personalização dos serviços comercializados. Ademais, elas ainda podem se diferenciar na maneira como interagem com seus clientes, processam os dados disponíveis e monetizam seus negócios (Gimpel *et al.*, 2018).

Por fim, para Lee e Shin (2018), elas possuem menores custos operacionais do que as empresas tradicionais, algo que podemos relacionar com o facto de serem *asset light*, como apontam Lee e Teo (2015). Assumindo que elas possuem menores custos fixos por basearem-se em tecnologia, Romanova e Kudinska (2016) e Haddad e Hornuf (2018) concluem que isso facilita-lhes operarem em variados mercados internacionais e lhes garante poder se localizar em ambientes inovadores mais rápido do que as tradicionais. Ou seja, movem-se mais facilmente entre as fronteiras.

Elas, contudo, não operam sozinha. Antes, relacionam-se com múltiplos atores como veremos a seguir.

#### 2.2.4. *O ecossistema das Empresas FinTechs*

É reconhecido que a inovação não ocorre como ato isolado, mas como resultado de interações e de colaboração entre as empresas, atores e instituições (Caraça, Lundvall e Mendonça, 2009). Pelos trabalhos de Lee e Shin (2018) e Haddad e Hornuf (2018), podem ser identificados seis atores de seu ecossistema: os desenvolvedores tecnológicos, o governo, os clientes, as tradicionais instituições do mercado, as entidades financiadoras e o elemento mais relevante, as próprias *FinTechs*. Estudos de importantes consultoras sobre este mercado vão ao encontro destas conclusões (KPMG, 2017; EY, 2018).

Um tipo específico de *FinTech* faz uso de sua base tecnológica para gerar valor por reunir diferentes atores em um local virtual comum: as *FinTechs* Plataforma. Elas serão descritas nos parágrafos a seguir.

#### 2.2.5. *FinTechs Plataforma*

Um modelo particular de *FinTech* são as *FinTechs* Plataforma (Blumberg, 2018). Pelo uso de tecnologia, estas empresas criam espaços virtuais onde variados tipos de consumidores podem interagir, tendo como objetivo a prestação e o consumo de serviços bancários e financeiros. Algumas *FinTechs* aparentemente adaptam-se mais facilmente ao modelo de EP, como as de serviços de pagamentos, seguros, moedas digitais, transferências, empréstimos e financiamentos (Pollari e Ruddenklau, 2019). Podemos citar como exemplos de *FinTechs* Plataforma a *Funding Circle*, de empréstimos *P2P* e a *Transferwise*, de transferências de fundos.

Mesmo que nem todas as *FinTechs* sejam EP, há autores que estabelecem relações entre estes dois negócios e até com o sucesso das *FinTechs*. Navaretti *et al.* (2018) afirmam que muitos dos serviços comercializados por elas são baseados em promover o encontro de múltiplos clientes, numa clara alusão à proximidade entre os dois modelos. Alt, Beck e Smits (2018) afirmam que o surgimento das plataformas baseadas em tecnologias de informação é uma das razões para as *FinTechs* serem inovadoras no mercado. Por fim, para Guo e Liang (2016), serem plataformas permite elas operarem em diferentes cenários, possibilitem maior integração, personalização e interação social, aspectos creditados como vantagens que explicam, em parte, o seu sucesso.

Por fim, para Lee e Teo (2015) as *FinTechs* de sucesso são aquelas que possuem poucos ativos físicos, baixa margem de operação, foco na rede de usuários para obtenção de lucros, grande capacidade de inovação, fácil conformidade às regras locais e maior possibilidade de crescerem sem incorrerem em aumentos expressivos de ativos físicos. Logo, atuarem como EP aparece como alternativa para que alcancem o sucesso. Podemos chegar a essa conclusão porque, afinal, são estes os negócios que geram valor pela orquestração de ativos de terceiros, e não baseados em sua posse (Parker *et al.*, 2016; Parente *et al.*, 2018); têm maiores possibilidades de escalabilidade por possuírem poucos recursos próprios (Evans e Gawer, 2016; Parente *et al.*, 2018); e onde os efeitos de rede demonstram ter maior relevância e são fontes do seu valor (Evans e Schmalensee, 2016; Parker *et al.*, 2016).

Parte da atual relevância das EP, *FinTechs* ou não, deve-se ao facto de elas operaram em escala mundial tão logo surjam no mercado. As já bastante conhecidas *Uber* e *Spotify*, têm presença em dezenas de países com posições de destaque e outras menores, como *Transferwise*, estão a ganhar relevância. A próxima secção apresenta as perspectivas teóricas de seu processo de internacionalização.

### 2.3. Internacionalização das Empresas Plataforma

A atuação e expressão internacional de empresas relativamente novas como *Uber*, *Airbnb*, *Spotify* e *Transferwise*, podem ser demonstrações da facilidade com que estas empresas se movimentam entre fronteiras geográficas. A internacionalização das EP é um campo ainda pouco explorado (Parente *et al.*, 2018). Porém, já há literatura que pode servir de base para entendimento deste processo e de ponto de partida para novos desenvolvimentos (Brouthers *et al.*, 2016; Parente *et al.*, 2018; Simões, 2018, 2019; Stallkamp e Schotter, 2019). Os próximos parágrafos analisarão como os ativos físicos, sua base tecnológica, os efeitos de rede e seu ecossistema podem influenciar a sua internacionalização.

#### 2.3.1. A influência dos ativos na internacionalização das EP

A internacionalização das EP é considerada como um processo mais rápido e mais fácil do que aquele que ocorre com as demais empresas, assumindo-se, então, que elas são altamente escaláveis (Parker *et al.*, 2016). Os motivos para esta ideia giram em torno de sua lógica de atuação: basearem-se no uso de ativos de terceiros e não em sua posse e

terem sua base construída sob tecnologia. Estes aspetos acarretam que os seus maiores investimentos para expansão internacional sejam feitos não na aquisição ou transferência de ativos físicos, mas na transferência de seu modelo de negócio e na construção e adaptação de seu *software*, o que as vezes pode implicar a criação de centros de engenharia e *datacenters* (Brouthers *et al.*, 2016; Parente *et al.*, 2018; Simões, 2018).

Contudo, a ideia de que elas são altamente escaláveis por possuírem poucos ativos físicos e terem base tecnológica pode fazer parecer que a sua internacionalização é apenas questão de replicarem facilmente o seu modelo local para o contexto internacional, algo que não pode ser assumido como verdade. As dificuldades que essas empresas encontram, como a *Uber* em Barcelona e do *Airbnb* em Paris, e as especificidades de cada uma delas são indícios de que não podemos considerar que uma simples replicação de seu *software* em novos mercados seja suficiente (Simões, 2018, 2019). Por exemplo, os efeitos de rede e as suas relações com usuários e parceiros em seu ecossistema influenciam o seu processo de internacionalização. Estes serão assuntos tratados nos parágrafos a seguir.

### 2.3.2. As 'Liabilities of Outsidership' e a internacionalização das EP

Em atualização ao seu modelo *Uppsala* de internacionalização e assumindo que os mercados são essencialmente formados por redes, Johanson e Vahlne (2009) indicam que a internacionalização de uma empresa depende das redes estabelecidas e das relações desenvolvidas nos novos mercados nos quais ela deseja atuar. Dessa forma é condição essencial, embora não única, para a sua lucratividade, crescimento e sucesso, que ela tenha uma posição relevante nas redes de negócios que lhes sejam úteis no mercado alvo, tornando-se um *insider* e deixando de ser um *outsider* (Johanson e Vahlne, 2009; Vahlne e Johanson, 2017). Ser um *insider*, contudo, exige que as *Liabilities of Outsidership* (*LoO*) sejam ultrapassadas. Mas, o que são, como aplicam-se às EP, como podem ser ultrapassadas por estas empresas e qual a sua relação com os ecossistemas das EP?

As *LoO* são definidas como a falta de vínculos com os atores relevantes ou como o fosso entre os conhecimentos que se têm e os que são necessários para atuar de forma satisfatória no novo mercado e implicam para a empresa não ter acesso aos recursos e às oportunidades que são desenvolvidas dentro de cada rede (Johanson e Vahlne, 2009; Vahlne e Johanson, 2013; Hutzschenreuter e Matt, 2017). Quando aplicadas às EP, podem ser identificadas duas perspectivas sobre a maneira de as *LoO* serem ultrapassadas e elas

se diferenciam principalmente pela importância que dão aos efeitos de rede na superação da falta de vínculos (Johanson e Vahlne, 2009). Mas, elas diferenciam-se sem que necessariamente sejam contraditórias.

Uma perspectiva baseia-se na ideia de que as redes de usuários que as EP já possuem ou a criação de novas redes são maneiras delas se tornarem familiares nos novos mercados (Brouthers *et al.*, 2016; Chen, Shaheer, Yi e Li, 2019), porque encara as *LoO* como “a falta de vínculos diretos entre a empresa e os usuários locais do novo mercado” (Brouthers *et al.*, 2016:6). Assim, em seu processo de internacionalização, as EP têm a necessidade de tornarem-se *insiders* nas redes de usuários dos mercados alvos, deixando de serem estranhas a eles. E como os usuários existentes podem ser de auxílio? Mesmo não podendo ser transferidos de um lado para o outro, eles poderão servir de elos com os potenciais novos usuários, promovendo-a nos novos mercados, numa manifestação dos efeitos de rede. Por isso, quanto maior e mais dispersa geograficamente for a rede dos usuários atuais, mais facilmente as EP conseguirão a sua adoção internacional. Mas, a sua inserção no novo mercado precisa ser ativada por meio de algum mecanismo. Para Brouthers *et al.* (2016) a escolha de atores que sirvam como agentes de mudança (pessoas ou organizações) ou líderes de opiniões (pessoas) são ferramentas para estimular esta adoção.

Para alguns autores, as ideias de Brouthers *et al.* (2016) precisam considerar que a capacidade de influência que um país tem sobre outros varia e, portanto, as EP internacionalizarem-se primeiro para locais que sejam mais influentes pode ser uma estratégia de redução das *LoO* nas próximas expansões internacionais (Chen *et al.*, 2019). Disto, podemos concluir que ao falarmos sobre a capacidade de usuários influenciarem outros, estamos de facto a falar do nível de vínculos que eles possuem. Só existe a possibilidade de influenciarmos outros se eles tiverem connosco algum grau de conhecimento ou proximidade afetiva, cultural, empresarial etc. Do contrário, seremos apenas estranhos.

Outra contribuição a esta perspectiva é dada por Stallkamp e Schotter (2019). Eles argumentam que a capacidade de os usuários existentes influenciarem os novos, nos novos mercados, varia se as EP demonstram efeitos de rede que ultrapassam as fronteiras geográficas ou se eles ficam restritos a elas. Enquanto as EP com efeitos do primeiro tipo



priorizarão expandir-se para localidades com que tenham vínculos sociais e económicos, no caso das últimas esta decisão não será tão influenciada por isto. Visto a influência entre países não existir, elas preferencialmente usarão parcerias ou aquisições de empresas locais para a entrada nos novos mercados e adotarão estratégias localizadas.

Em outra perspetiva, os efeitos de rede não são relacionados diretamente na superação das *LoO*. Nela, destaca-se o estabelecimento de parcerias com os atores dos novos mercados como maneira para as EP superarem as *LoO*, porque por meio delas se pode obter os recursos e os conhecimentos necessários (Ojala, Evers e Rialp, 2018). Assim, a quantidade e dispersão dos usuários não importam. De certa forma, esta perspetiva está relacionada à ideia original de Johanson e Vahlne (2009) sobre as *LoO*, de que elas são ultrapassadas pelo estabelecimento ou participação em redes com parceiros do novo mercado para se ter acesso aos recursos necessários, para aprendizagem ou para identificação de novas oportunidades (Schweizer, 2013). Em conclusão, podemos argumentar pela complementaridade das duas perspetivas. Afinal, o uso de parcerias para aprendizagem e obtenção de recursos também poderá resultar na criação de vínculos com usuários do novo mercado.

Alguns estudos podem ser de ajuda para percebermos quais das perspetivas analisadas acima relacionam-se mais com as *FinTechs* Plataforma. Por exemplo, para Miranda (2018) e Simões (2019), as EP que possuem transações de natureza completamente digital têm a sua expansão geográfica mais influenciada e beneficiada pelas relações entre os usuários que elas já possuem com os dos novos mercados (Miranda, 2018; Simões, 2019), em conexão com as ideias de Brouthers *et al.* (2016). Se assumirmos que as *FinTechs* Plataforma são negócios inteiramente digitais, visto todas as suas transações ocorrerem em ambientes virtuais, podemos esperar que a escolha de seus mercados internacionais seja influenciada pelas relações existentes entre os potenciais novos usuários e os que elas já têm.

De qualquer forma, é importante consideramos a conclusão de Simões (2019), para quem o estabelecimento de ecossistemas localizados continua como fator principal para que as *LoO* sejam superadas, para que as EP ganhem legitimidade e para que a experiência dos usuários nos novos mercados seja de qualidade.

### 3. QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO

A literatura académica sobre a internacionalização das EP ainda deixa muitos campos inexplorados (Parente *et al.*, 2018), mesmo que diversos contributos já tenham sido feitos sobre como os efeitos de rede, as relações de proximidade, a natureza das EP e de suas atividades e a importância dos ecossistemas influenciam este processo (Brouthers *et al.*, 2016; Miranda, 2018; Ojala *et al.*, 2018; Simões, 2018, 2019; Chen *et al.*, 2019; Stallkamp e Schotter, 2019).

Se consideramos o tipo específico de EP que é estudada neste trabalho, as *FinTechs* Plataforma, os campos a serem desenvolvidos são ainda maiores, pois nenhum estudo académico trata especificamente sobre o seu processo de internacionalização (Deer, Mi e Yuxin, 2015; Wang, Chen, Zhu e Song, 2015; Blumberg, 2018). Assim, baseado nas perspetivas teóricas que foram abordadas na Revisão da Literatura, este estudo tem como objetivo responder a três questões de investigação sobre o processo de internacionalização das *FinTechs* Plataforma.

A primeira questão, baseando-se na perspetiva de que as *FinTechs* Plataforma, como negócios inteiramente digitais, teriam sua internacionalização mais influenciada pelas relações de proximidade culturais, empresariais e linguísticas, na expectativa de os efeitos atuarem como facilitadores (Brouthers *et al.*, 2016; Simões, 2019; Stallkamp e Schotter, 2019), quer responder:

**Questão 1)** *Como os vínculos existentes com os atores de seu ecossistema influenciam a decisão das FinTechs Plataforma na escolha dos novos mercados internacionais?*

A segunda questão, considerando que as *FinTechs* Plataforma atuam em um sector onde a confiança é fundamental para a conquista de novos usuários (Stewart e Jürjens, 2018) e que a construção de ecossistemas localizados é fundamental para que as EP tenham credibilidade, confiança, acesso a novas oportunidades e ultrapassem as *LoO* (Ojala *et al.*, 2018; Parente *et al.*, 2018; Simões, 2019), quer saber:

**Questão 2)** *Como as FinTechs Plataforma estabelecem e fortalecem os seus ecossistemas nos novos mercados?*

A terceira questão, baseando-se na perspetiva de que serem de base tecnológica é característica central das EP e das *FinTechs* e que isto facilita a sua internacionalização

ou movimentação (Evans e Schmalensee, 2016; Parker *et al.*, 2016; Romanova e Kudinska, 2016; Alt *et al.*, 2018; Haddad e Hornuf, 2018), deseja responder:

**Questão 3)** *Como o facto de operarem em base tecnológica facilita a internacionalização das FinTechs Plataforma?*

#### 4. METODOLOGIA

Para resposta às questões levantadas, optou-se pelo método de estudo de casos, tendo foco as *FinTechs* Plataforma brasileiras que já se internacionalizaram. Nesta secção será apresentado primeiramente o porquê da escolha deste método, depois, como os casos foram escolhidos e por fim, como a informação foi recolhida e validada, garantindo a credibilidade dos resultados.

##### 4.1. Porquê Estudos de Caso?

Para Yin (2001), quando não se tem o controlo sobre os eventos relacionados ao estudo; quando os acontecimentos estudados são contemporâneos; e as questões de investigação buscam responder a “como” e “porquê”, a realização de estudos de casos é a escolha mais acertada. O presente estudo preenche todas as condições referidas acima. Primeiro, as *FinTechs* Plataforma e sua internacionalização são fenómenos contemporâneos, ainda mais quando falamos sobre o mercado brasileiro; segundo, as questões a responder compreendem explicações de natureza “como”; e terceiro, não há controlo possível sobre o objeto estudado, como haveria em um laboratório.

Schramm (1971:6), de forma semelhante, afirma que os estudos de caso servem para o entendimento de, entre outras coisas, “como e porque decisões foram tomadas”, o que vai ao encontro das questões de investigação deste estudo.

Por fim, atualidade do assunto deste trabalho significa existirem poucos estudos académicos sobre ele, havendo lacunas importantes de compreensão. Então, os estudos de casos podem ser usados como estratégia adequada, pois para Eisenhardt (1989:547), em situações em que “pouco se sabe sobre o objeto estudado”, eles podem ser úteis para aumentar o entendimento sobre o que se analisa.

#### 4.2. Seleção dos Casos

A seleção dos casos começou pela identificação de quais *FinTechs* Plataforma brasileiras já passaram por um processo de internacionalização. Em uma exaustiva pesquisa na internet foi possível encontrar apenas sete empresas, a saber: *Ebanx*, *SalaryFits*, *BeeTech*, *ExchangeNow*, *XPI Investimentos*, *Creditas* e *Warenn*.

Todas as sete *FinTechs* Plataforma identificadas foram contactadas para que colaborassem com o estudo, mas apenas duas, concordaram em colaborar: a *SalaryFits* e a *Warren*. Estas duas empresas possuem produtos e níveis de maturidade distintos, o que poderá ser interessante em termos de resultados contrastantes. Enquanto a *SalaryFits* possui operações há mais de 15 anos e têm operações internacionais em variados mercados, a *Warren* surgiu em 2014 e fez um processo inverso de internacionalização: surgiu e foi validada nos Estados Unidos, para depois operar somente no Brasil – fruto da mente de empreendedores brasileiros.

Assim, este trabalho analisará dois casos, numa estratégia que podemos compreender como um estudo de caso múltiplo. Para Yin (2001), estudar um único caso deve ser a escolha quando este for raro ou extremo, revelador de coisas anteriormente inacessíveis ou um caso decisivo para o teste de uma teoria já bem formulada. Nenhum destes argumentos se aplica ao que se estuda neste trabalho. O mesmo autor diz que os resultados oriundos do estudo de múltiplos casos, em detrimento de um único, são mais convincentes do que estudos com um único caso (Yin, 2001). E além disto, os dois casos estudados abordam empresas que fizeram caminhos de internacionalização distintos, possibilitando-nos a análise de possíveis confrontos entre os “comos” de cada uma delas, reservadas algumas limitações.

Yin (2001) defende que a quantidade de casos analisados não pode ser usada como medida para determinar a validade das conclusões retiradas, porque segundo ele, os estudos de casos não podem ser entendidos como estudos de amostragem estatística, logo, o tamanho da amostra se torna irrelevante. Mas, deve-se garantir a qualidade e a validade da análise efetuada tendo cuidado metodológico na recolha e na validação das informações, e nas análises que são feitas (Jick, 1979; Yin, 2001).

#### 4.3. *Recolha e Validação da Informação*

Para recolha de informações foi usado um questionário guião com 28 perguntas de respostas abertas baseadas nas perspetivas teóricas analisadas neste trabalho e nas questões de investigação a serem respondidas. Este questionário foi enviado em início de setembro de 2019 para as duas empresas. As respostas da *Warren* foram todas enviadas por e-mail, pelo sector de Estratégia de Conteúdo, sem que houvesse a possibilidade de entrevistas, por vídeo ou telefone. No caso da *SalaryFits*, foi realizada uma entrevista presencial na sede da *SalaryFits*, em Lisboa, Portugal. O entrevistado foi o *CEO* da empresa para Portugal e Espanha, Álvaro Amorim, com a gravação autorizada do áudio. O facto de a entrevista ter sido presencial e na sede da empresa permitiu maior profundidade nas questões analisadas e que a conversa fluísse de forma natural. Por isso, questões que não haviam sido consideradas no questionário inicial foram consideradas, permitindo a reconfirmação das respostas (Eisenhardt, 1989; Yin, 2001).

Contudo, as respostas ao questionário e a entrevista efetuada não foram as únicas origens de informações para o estudo. Foram analisadas múltiplas fontes (Eisenhardt, 1989), evitando ficar dependente da visão de apenas uma pessoa (Yin, 2001) e para acrescentar informações não contempladas nas respostas enviadas. Foram consideradas as informações públicas sobre as empresas, principalmente em seus *websites*, nos media e entrevistas de colaboradores em cargos relevantes disponíveis na *internet*, com a preocupação de estes dados ajudassem no entendimento das entrelinhas (Yin, 2001) ou de pontos não respondidos no questionário. Ao final, podemos dizer que cada fonte diferente de dados serviu de validação mútua, em uma triangulação que pode ser descrita de triangulação dentro do método (Jick, 1979; Yin, 2001) e que garante às informações e às conclusões maior confiabilidade e validade (Yin, 2001).

### 5. RESULTADOS EMPÍRICOS

#### 5.1. *Apresentação dos Casos*

##### 5.1.1. *SalaryFits*

A *SalaryFits* é uma das mais internacionais *FinTechs* Plataforma brasileiras. Ela é um *spin-off* para o mercado Europeu e Indiano da brasileira *Zetra*, fundada no Estado das

Minas Gerais, no ano 2000. Depois de entrar no mercado mexicano, em 2015, a empresa partiu para o mercado Europeu em 2016 para prospeção de mercados e hoje tem operações em Portugal, Reino Unido e está em processo de operar na Itália. Na Ásia, atua na Índia também desde 2016. Em todos estes mercados há ao menos um escritório administrativo.

A empresa opera como uma plataforma tecnológica que tem como produto âncora o crédito pessoal com parcelas descontadas diretamente nos recibos de vencimentos dos colaboradores. Em uma expansão de seu modelo, são agora comercializados outros produtos como seguros e a previsão para comercialização de investimentos e ofertas turísticas, mas sempre com a ideia de descontar os pagamentos direto nos vencimentos dos consumidores.

O seu principal objetivo é ser uma integradora entre os sistemas das instituições que têm produtos próprios ou de terceiros a comercializar, como bancos, seguradoras e gestoras de benefícios, e os sistemas de recursos humanos das empresas empregadoras para que os pagamentos dos produtos adquiridos sejam descontados nos recibos de vencimentos. Ela possui múltiplos lados, com a possibilidade de os parceiros desempenharem variados papéis.

A plataforma é licenciada sem custos para os empregadores e consumidores finais, sendo cobrado apenas das empresas que comercializam seus produtos por meio dela. Aqueles que licenciam a plataforma podem utilizá-la sem fazer referência à marca *SalaryFits*, de forma que a sua marca não necessariamente será conhecida pelos usuários finais.

Para melhor compreendermos a *SalaryFits* é importante referir qual a dimensão e posição de sua empresa mãe, Zetra. Ela opera no Brasil há mais de 15 anos e é líder do mercado de crédito com descontos no recibo de vencimentos por meio de sua plataforma *E-consig*. Ela gere uma carteira de aproximadamente €15 mil milhões de Euros em crédito concedido, disponibilizado a 3 milhões de usuários finais de 300 empregadores parceiros. Ao todo, são mais 45 bancos associados à plataforma, incluindo todos os grandes bancos brasileiros.

### 5.1.2. Warren

A *Warren* é uma plataforma de investimentos brasileira, fundada nos Estados Unidos por três brasileiros que possuíam experiência no mercado de investimentos do Brasil, por serem sócios da maior corretora de investimentos do país. Ela nasceu no final de 2014 para operar nos Estados Unidos, mas desde 2016 atua no mercado brasileiro. A proposta inicial era operar no mercado americano, sendo que houve a construção de sua primeira página na internet completamente voltada para aquele mercado, com a ideia tendo sido apresentada e validada em uma feira de empreendedorismo, onde ficou entre as 10 startups mais promissoras. Contudo, os planos foram alterados.

Em meio a propostas de investidores americanos e da ideia de seguir naquele mercado, no encontro com uma quarta pessoa, também com vasta experiência no sector brasileiro de investimentos por ter sido um dos fundadores de uma das maiores empresas de investimentos daquele mercado, uma nova hipótese foi levantada. Ele, que estava nos Estados Unidos em busca de novas tecnologias e oportunidades para o sector, apresentou a possibilidade de que aquela ideia que nasceu para ser americana na verdade se materializasse no Brasil, dado as alterações nas regulações que estavam a ocorrer. E foi exatamente o que ocorreu. Assim, em 2016, a *Warren* deixa os Estados Unidos para ter no Brasil o seu único mercado.

A sua principal aposta é a ideia de o consumidor final investir por objetivos e que o contacto com eles seja por meio de robôs que simulam a conversação humana e que colocam questões para identificação do perfil e objetivo de cada um. Sem que necessariamente os clientes tenham de conhecer quais são as opções de investimentos possíveis, os robôs, após o processamento dos diálogos efetuados, propõem e executam a locação e realocação, via algoritmos, dos valores investidos para que se alcance os objetivos no prazo desejado. É a automatização do inteiro processo de investir.

A plataforma já opera como uma evolução do primeiro modelo. De uma gestora que fazia a distribuição dos fundos por ela administrados aos consumidores finais, com ela agindo como fornecedor e gerente da plataforma, agora atua como uma corretora completa, com um catálogo diversificado de investimentos possíveis de serem feitos e com a possibilidade de que assessores autónomos de investimentos a usem para efetuarem seu trabalho. Ou seja, hoje ela é uma plataforma com três lados.

Atualmente, a empresa possui 120 mil clientes e uma carteira de investimentos de aproximadamente €60 milhões, e atua baseada nas cidades de Porto Alegre e São Paulo.

## 5.2. *Análise Inter-Casos*

Esta secção analisa como os casos estudados respondem às questões de investigação do presente estudo. Primeiro, é analisado como os vínculos existentes, em função dos efeitos de rede, influenciam a escolha dos mercados internacionais onde as *FinTechs* Plataforma atuarão. Então, será analisado como as *FinTechs* Plataforma estabelecem e fortalecem seus ecossistemas nos mercados internacionais. E por fim, como o facto de serem fundamentadas em tecnologia facilita o seu processo de internacionalização.

### 5.2.1. *Como os vínculos existentes com os atores de seu ecossistema influenciam a decisão das FinTechs Plataforma na escolha dos novos mercados internacionais?*

No caso da *SalaryFits*, o primeiro mercado internacional da empresa foi o México em 2015. Já em 2016 a empresa decidiu expandir-se para Portugal, Reino Unido e Índia, com Portugal a servir por um tempo como base para Itália. A abertura de escritórios em todos estes locais foi para “*prospecção*” de oportunidades de mercado, segundo o Renato Araújo, fundador da Zetra.

Segundo o *CEO* para Portugal e Espanha, Álvaro Amorim, os vínculos existentes não são “*decisivos*”, mas são um elemento na escolha dos novos mercados porque é preciso perceber qual a possibilidade de seu produto “*gerar valor aos que são mais próximos de sua cultura*”. Ou seja, em sua visão, as relações de proximidade importam numa lógica de entender se o produto âncora que foi desenvolvido no mercado brasileiro se adequará ao novo mercado. Por isso, ele afirma que a operação em todos os mercados é precedida por “*uma análise muito pormenorizada*”, onde são respeitadas todas as estratégias e aspetos básicos de uma internacionalização, o que vai ao encontro da opção de estabelecimento de escritórios primeiro para prospecção de oportunidades, porque, “*é preciso entender se o produto atende aos países em termos de regulação*” e “*em sucesso de escala*”, em uma referência ao o fator da adequação do produto ao mercado.

Questionado precisamente sobre a escolha de Portugal, onde por inferência poderíamos esperar uma possível decisão influenciada por vínculos existentes com o Brasil, a sua resposta foi que “*não seguimos o clichê que se fala a mesma língua, porque*



*não se fala a mesma língua*”, dando um exemplo de que uma possível proximidade facilitadora que poderia ativar os efeitos de rede, acabou por não o ser, visto que decidir operar em Portugal foi decorrente do surgimento “*de uma oportunidade de negócio, uma bela parceria*”, porque “*Portugal, por si, não era um país onde teríamos operações, seria uma base administrativa*”. Uma frase que pode explicitar o porquê de as decisões não serem tomadas tendo em conta os vínculos já existentes é a que ele afirma que mesmo em Portugal, o país europeu que seria mais vinculado ao Brasil, “*existe como em todos os outros países questões de adaptações, entendimento de mentalidade, entendimento de cultura*”.

Os vínculos existentes não são percecionados como capazes de ativarem os efeitos de rede, porque visto a *SalaryFits* ‘*ser apenas uma plataforma tecnológica*’ que possibilita outras empresas atuarem, os usuários finais dela seriam mais importantes para tornarem conhecido o produto de crédito no recibo, do que a empresa em si. Mesmo para os atores produtores e os empregadores, que pela lógica da *SalaryFits* seriam mais sensíveis ao reconhecimento de sua marca e aos efeitos de rede, o seu *CEO* acredita que estes são mais influenciados pelo uso propagandístico do sucesso de uma “*plataforma testada e aprimorada há mais de 15 anos*” e da demonstração do “*quão efetiva*” é sua plataforma, do que por algo relacionado aos efeitos de rede.

No caso da *Warren*, que teve a sua ideia desenvolvida e o seu modelo de negócios testado e validado em feiras de empreendedorismo nos Estados Unidos e despertou o interesse de variados investidores americanos, o que lhe permitiria permanecer naquele mercado, os vínculos pré-existentes expressos pelos anos de experiências de todos os seus fundadores no sector de investimentos brasileiro e pelo conhecimento aprofundado sobre o mercado, aparentaram ter tido maior influência do que para a *SalaryFits*.

Conforme reconhecido por um dos fundadores em entrevistas e nas respostas ao questionário enviado, a mudança do mercado americano para o brasileiro foi obra do “*convencimento*” por parte de um quarto elemento, fundador de uma das maiores empresas de investimentos do país. A sua capacidade de convencimento era baseada em seus conhecimentos aprofundados sobre o mercado de investimentos brasileiro e principalmente dos aspetos regulatórios da atuação de *FinTechs* no Brasil. Ele apresentou aos três sócios fundadores da *Warren* como o mercado brasileiro seria mais propício para

que a operação da *Warren* fosse de sucesso e que ela tivesse possibilidade ser mais do que apenas “*mais uma*”, como seria no mercado americano, segundo resposta obtida via questionário. Se encararmos o profundo conhecimento do mercado como resultado dos seus vínculos anteriores estabelecidos pela experiência no sector, podemos assumir que sim, a decisão pelo mercado brasileiro teve influência das relações já existentes, mesmo que não fosse em razão da expectativa dos efeitos de rede.

Interessante salientar que os mesmos conhecimentos serviram para a criação de uma visão negativa sobre a mesma possibilidade. Tito Gusmão, um dos três que foram convencidos a mudar dos Estados Unidos para o Brasil reconhece que houve momentos onde o seu preconceito sobre a realidade brasileira, por preocupações sobre o estado da tecnologia disponível e sobre o próprio produto a ser lançado, fez-lhe pensar que deixar o “*berço da inovação, do primeiro mundo*” e voltar para o Brasil tornaria “*as coisas mais devagar*”.

Concluindo, para a *SalaryFits* os vínculos não foram determinantes porque as decisões tomadas baseiam-se na prospeção de mercados que tenham características onde o seu produto âncora possa ter sucesso e porque a empresa não perceciona possibilidade de seus vínculos atuais poderem ativar efeitos de rede nos novos mercados.

No caso da *Warren*, reconhecendo a limitação quanto à possibilidade de efetivação dos efeitos de rede visto a empresa não ter uma base de usuários quando decidiu alterar o seu mercado, podemos concluir que os vínculos que existiam na forma dos conhecimentos dos sócios sobre o funcionamento do mercado brasileiro serviram para identificação de novas oportunidades e para convencimento de que elas poderiam ser exploradas com sucesso. Assim, por uma razão que não a possibilidade dos efeitos de rede, os vínculos tiveram influência.

#### *5.2.2. Como as FinTechs Plataforma estabelecem e fortalecem os seus ecossistemas nos novos mercados?*

A *SalaryFits* disponibiliza por sua tecnologia canais de ligação entre os atores de seu ecossistema. A partir da integração dos sistemas de processamento dos recibos de vencimentos de entidades patronais (atuam como gestoras da plataforma) com os sistemas dos fornecedores de produtos e serviços (que atuam como produtores ou fornecedores), tais como bancos, financeiras e gestoras de benefícios, a plataforma realiza uma interface

permitindo que os colaboradores das empresas tenham diretamente acesso aos produtos, em plataformas que não necessariamente carregam a marca *SalaryFits*. Dessa maneira, os parceiros produtores ou fornecedores são a quem sua marca deverá deixar de ser estranha e com quem ela deve ter fortes relações para superação das *LoO*. Assim, ela constrói os seus ecossistemas principalmente por meio de parcerias com estes.

O estabelecimento das relações segue uma ordem onde as relações com os atores produtores ou fornecedores vêm antes das relações com os empregadores, e por fim, das relações com os consumidores finais. Apesar de o CEO ter respondido que as relações são construídas de forma “*horizontal*”, porque é preciso “*ter um cliente para o banco vender*”, podemos concluir pela análise de toda a entrevista efetuada, do *website* e das parcerias já efetuadas que ela, de facto, existe. Por exemplo, em um outro momento, o mesmo afirmou que “*se eu não tiver um produto a ser descontado no recibo do colaborador, do que me adianta ter convencido a empresa*”.

O porquê desta ordem, que também pode confirmá-la, pode ser entendido em outras afirmações. Pelas relações que estes parceiros já têm com empregadores, eles podem levar a *SalaryFits* para onde ela precisa estar, que é “*no RH das empresas*”, alcançando dois atores de uma só vez: os empregadores e consumidores finais. Quando confrontado que as parcerias já feitas pela *SalaryFits* indicam haver uma ordem, ele cita “*eu posso considerar o banco como o canal direto para chegar naquela empresa, porque o banco tem clientes corporativos e ele pode levar o produto financeiro que lhe pertence, que tem o valor agregado de minha plataforma, para os que ele já tem, que ele já ocupa o mercado [...] como acontece em alguns países, que nossos clientes bancos levam a nossa plataforma para as empresas que eles já tem relacionamentos*”. Ao mesmo tempo, os parceiros além de levarem a plataforma para seus clientes, ainda podem ter em seus próprios colaboradores como consumidores, algo que ele exemplifica no caso de sua parceria como uma empresa gestora de benefícios que atua como fornecedora. Por fim, estas parcerias “*permite valer-se de sua experiência*” porque ninguém melhor do que “*eles para conhecerem os seus produtos*”, torna o processo “*menos custoso e trabalhoso*” e ajuda na “*redução de desconfianças*”.

No caso da *Warren*, a sua proposta de valor obriga que a sua marca tenha de ser conhecida entre os consumidores, porque usam diretamente sua plataforma para

investirem. Assim, os vínculos são estabelecidos por meio de ações diretas, políticas de preços e aposta na capacidade de influência da rede para conquistá-los.

Para a Warren, as relações com os consumidores finais são construídas por meio de “*uma comunicação muito forte em cima dos pilares segurança e performance*” em decorrência da atitude do mercado brasileiro, que possui lembranças recentes sobre o ‘*confisco de poupança e recessões económicas*’, conforme resposta ao questionário enviado. Também, o próprio desenho da plataforma, e as melhorias que são nelas introduzidas, são feitas de forma a construir vínculos com os usuários finais, para que a experiência deles seja “*fácil, sem atritos e agradável*”, segundo um de seus fundadores. A empresa também adota controlos internos de qualidade, mensurando por meio de NPS (*Net Promoter Score*) o grau de satisfação e possibilidade de indicação da empresa para outros. Ao fim, o objetivo, segundo um dos sócios, é que os usuários “*amem*” a plataforma.

Outras ações para ultrapassar a desconfiança, a aversão ao risco e a falta de recursos dos consumidores finais, enquanto fortalecem os vínculos com estes e torna-se conhecida, foram o uso de influenciadores digitais, no *Youtube*, e realização de eventos como a *Warren Summit*, com um dia inteiro dedicado aos consumidores finais e que conta com a participação de autoridades e pessoas influentes do sector e uma iniciativa chamada “*Papo de Grana*”, programa de formações para “*educação financeira*” que ocorre dentro das empresas que desejem participar.

A importância dos vínculos com os reguladores é visível para ambas. A preocupação em entender e cumprir todas as questões regulatórias, as leis tributárias, financeiras e trabalhistas foi relatada pelo CEO da *SalaryFits*, exigindo-se dela “*um nível de diligência e uma série de preocupações a serem tomadas*” e a existência de um “*corpo legal*” que atenda a *SalaryFits* em todos os países onde atua. De alguma forma, a abertura de escritórios físicos em cada novo mercado também é usada para “*operar de forma regular*”. No caso da Warren, segundo um dos fundadores, a empresa ‘*desembarcou no Brasil no fim 2015, com ideia de iniciar suas operações em 2016*’, mas os processos para obtenção das licenças junto aos órgãos reguladores atrasaram seu lançamento para o início de 2017. Os processos que durante este tempo estiveram sob responsabilidade de advogados externos, tiveram que no fim serem “*assumidos*” pela empresa, demonstrando

que no fortalecimento destas relações ela assume diretamente o trabalho. E isto faz sentido, dado que a boa compreensão que um de seus sócios tinha sobre o ambiente regulatório brasileiro foi fundamental para a mudança do mercado americano para o brasileiro.

Não podemos deixar de analisar como a *SalaryFits* e a *Warren* estabeleceram suas relações com as demais *FinTechs*, *startups* ou “*challengers*”, nas palavras do CEO da *SalaryFits*. A *SalaryFits* assume que estas empresas têm papel importante para o seu crescimento nos novos mercados, visto que “*em um primeiro momento os grandes atores já têm seu nicho e participação de mercado expressivos, entretanto os challengers [...] veem este canal alternativo com muito apetite*” para alcançar escala e reduzirem seus custos de aquisição de novos clientes. Mas, estas parcerias podem ser vistas dentro de um processo evolutivo. Quando questionado sobre uma parceria feita com uma gigante do sector de benefícios em Portugal depois de ter relações com um ator menor e se isto indicaria posturas distintas, a resposta foi: “*ao longo do tempo. No Brasil nós começamos com os menores bancos e hoje temos mais de 56 a trabalhar connosco e os top five trabalham connosco*”, transparecendo a ideia desta evolução. Além do mais, esta nova parceria é vista com potencial de permitir aceder a novos mercados europeus, numa possibilidade de ativação de efeitos de rede até então não possíveis de serem ativados.

Para a *Warren*, mesmo atuando como concorrente das empresas incumbentes tradicionais, as relações estabelecidas com as demais *FinTechs* ou *startups* é incipiente, pois há apenas uma parceria com este tipo de empresas, o Guia de Bolso, uma plataforma para gestão financeira e concessão de empréstimos, um ator complementar à sua oferta. Mesmo assim, esta parceria foi feita de forma a incentivar, por meio de benefícios, que os usuários da parceira também se tornem seus usuários. Podemos argumentar que as poucas parcerias é pelo facto de que somente ao meio deste ano é que ela se abriu para mais lados, permitindo que assessores independentes de investimentos utilizem de sua tecnologia para continuarem a trabalhar com seus próprios clientes. De qualquer forma, a disponibilização deste novo lado vai ao encontro do potencial que parcerias com os pequenos atores produtores têm para contribuir com o crescimento da plataforma. Para estes, a estratégia é uma política de preços diferente da seguida aos clientes diretos da empresa.

E como são fortalecidos os vínculos com estas empresas? Para a *SalaryFits* eles são resultado de ações de marketing e de esforços na criação de redes de contacto. Ainda, para criação destas redes e de “*awareness*” ela insere-se em *hubs* de referência do mercado como no *Level 39* em Londres, o *FinTech District*, em Milão, *Avila Spaces* em Lisboa, e conecta-se a grupos de referência: *Portugal Fintech*, *Fintech and Insurtech Portugal*. Também participa de eventos sobre recursos humanos e de tecnologia e inovação em universidades locais, como eventos na Universidade Nova de Lisboa, a Universidade Católica de Milão, o *E-Summit* na Índia e *Money 2020* na Dinamarca. No caso da *Warren*, os vínculos com estes atores são fortalecidos pela promoção de encontros como a *Warren Summit*, com um dia inteiro de apresentações voltado para eles e pela maneira diferenciada de eles pagarem para uso da plataforma.

Em conclusão, as empresas estabelecem seu ecossistema por focarem principalmente naqueles atores a quem sua marca não pode passar despercebida e onde estão suas principais *LoO*. Por isto, uma integradora como a *SalaryFits* foca em parcerias com empresas produtoras ou fornecedoras e empregadores, que lhe darão acesso aos usuários finais, e a *Warren*, mais focada nos usuários finais, ações diretas de comunicação e convencimento. Já as preocupações sobre entendimento do ambiente legal e com o estabelecimento de relações com os atores menores, não incumbentes, são aspetos comuns a todas elas. De qualquer forma, todas verificam no fortalecimento do ecossistema maneiras de conquistar novos clientes, diminuir desconfiças e custos, explorar novas oportunidades e garantir sua operação e até como seu ‘*maior ativo*’, como afirmado pela *SalaryFits*.

#### 5.2.3. Como o facto de operarem em base tecnológica facilita a internacionalização das FinTechs Plataforma?

No caso da *Warren*, certamente que a sua lógica de atuação baseada em tecnologia deu-lhe possibilidade de rapidamente adaptar seu produto ao mercado brasileiro. Se pensarmos que ele foi pensado e validado completamente para o mercado americano, mas que foi rapidamente adaptado para a realidade brasileira, mais uma vez, a base em modelo de negócio tecnológico e com poucos ativos físicos contribuiu. Para esta questão, vale mencionar que o atraso nos planos da empresa em iniciar seus negócios no Brasil deveu-se sobretudo às dificuldades relacionadas ao contexto regulatório, e não em problemas de adaptação do modelo ao novo mercado. Como afirmado por um de seus fundadores, a

tecnologia pode ser entendida como um dos pilares de sua “*expansão*”, porque ela permite “*ganhos de escala*” e a tradução de sua proposta de valor na plataforma usada pelos seus clientes. Contudo, para a empresa, o facto de o mercado de investimentos ser “*super-regulado na maioria dos países do mundo*” diminui a vantagem de ser mais flexível que a tecnologia lhe propiciaria, conforme resposta ao questionário.

No caso da *SalaryFits*, mesmo com seu CEO reconhecendo que ‘*não tem logística de produto, não tem de fechar um contentor no Brasil e enviar para Portugal*’, numa clara indicação de que deste ângulo, há facilidades para sua internacionalização proveniente de sua lógica tecnológica, ele prefere dizer que a tecnologia lhe possibilita “*atravessar os oceanos de uma forma diferente*”, porque a exportação de “*seu modelo de negócio*” exige um nível de compreensão aprofundado dos novos mercados com respeito à sua cultura, língua e regulação que faz com que a *SalaryFits* seja uma empresa portuguesa em Portugal, italiana na Itália e assim por diante. Por exemplo, ao comentar a sua expansão para Portugal, ele diz que mesmo entre estes dois países o idioma pode ser uma barreira, pois ao “*falar brasileiro, o valor da sua proposta pode não ser muito bem entendido pelos seus potenciais parceiros portugueses*”. E estamos a falar de dois países que falam variações próximas de um mesmo idioma.

Além da compreensão do novo mercado, a *SalaryFits* encara que mais fatores precisam de ser ponderados quando falamos da facilidade da internacionalização de uma *FinTech* Plataforma. Para seu *CEO*, devem ser considerados a experiência da empresa em outros mercados e o nível de maturidade do produto; a necessidade da empresa ter “*mentes brilhantes nas equipas para este processo de avanço*”, de ter uma equipa técnica capacitada para “*dar respostas às demandas de outros países*”, em uma referência à necessidade de integração de diferentes sistemas de recursos humanos entre os atores produtores e fornecedores, e a existência de colaboradores dedicados ao entendimento da “*experiência do utilizador*” nos distintos mercados. Assim, a facilidade em se internacionalizar se relaciona à qualidade do produto e às capacidades internas de lidar com o ecossistema, com o processo de internacionalização e com as tecnologias de informação e não apenas com o facto de a empresa ser uma “*tecnologia*” licenciável que não precisa ser exportada em um contentor.

Portanto, conclui-se que operarem em base tecnológica facilita a internacionalização das *FinTechs* Plataforma, por este processo ser essencialmente a replicação e adaptação de um modelo tecnológico para outros ambientes. Contudo, esta facilidade aparece condicionada às capacidades de cada *FinTech* Plataforma de se adequarem aos novos ambientes em questões regulatórias ou culturais e de construir e adaptarem eficazmente seus sistemas de acordo com as demandas dos novos mercados e dos novos clientes, o que lhes exige terem equipas técnicas capacitadas.

## 6. DISCUSSÃO

Na questão se a escolha dos mercados internacionais será influenciada pelos vínculos existentes com os diversos atores do ecossistema, pelo facto dos efeitos de rede servirem como facilitadores para sua adoção no novo mercado, observamos que isto não necessariamente ocorre. O processo de internacionalização da *SalaryFits*, uma EP com transações totalmente digitais e já consolidada, demonstra que apesar de ser expectável que os vínculos existentes entre a base de usuários que já se têm e os potenciais novos mercados facilitem o processo de internacionalização de uma EP com estas características, elas não necessariamente os considerarão na decisão de quais mercados serão escolhidos. A perspectiva teórica de Stallkamp e Schotter (2019) pode ser uma das explicações.

Como defendido por Stallkamp e Schotter (2019), as relações de proximidade social ou cultural e consequentemente a capacidade facilitadora dos vínculos que já se têm, importam mais às EP com efeitos de rede não restritos às barreiras geográficas e estas é que estarão mais propensas a escolherem mercados baseados nestes vínculos. A maneira como a *SalaryFits* posiciona sua marca aos usuários finais, desobrigando-os de conhecê-la, diminui a possibilidade de eles servirem de elos nos novos mercados, segundo o seu CEO. Assim, ter efeitos de rede que ultrapassam barreiras aparentemente não é o seu caso.

O que precisa ser destacado, porém, é que a *SalaryFits* não descarta que as parceiras já feitas em Portugal com atores produtores ou fornecedores presentes em variados países da Europa possam ajudá-la a expandir-se para os países onde estes parceiros já atuam, o que vem ao encontro de Brouthers *et al.* (2016) e Ojala *et al.* (2018). Assim, os vínculos



existentes passariam a importar na escolha dos novos mercados, por facilitarem a internacionalização da empresa – logo, a inexistência de efeitos de rede que ultrapassem barreiras, no seu caso, seria mais uma questão circunstancial pela falta de parceiros que atuem em mercados internacionais, do que estruturais de seu produto. Dessa forma, duas contribuições podem ser feitas à perspectiva de Stallkamp e Schotter (2019): a existência de efeitos de redes restritos às barreiras geográficas pode ser uma questão mais específica do momento da EP, do que estrutural; e que parcerias com atores globais podem ser uma maneira de transformá-los.

Por outro lado, quando a *Warren*, uma EP também com transações totalmente digitais, mas que não tinha operações estabelecidas, optou por mudar do mercado americano e operar no Brasil, ela o fez por conta de vínculos existentes com o novo ecossistema, externalizados nos conhecimentos sobre mercado brasileiro de um de seus sócios que foi capaz de convencer todos os demais. A análise da *Warren* nesta questão precisa ser feita com a consideração de que ela ao decidir alterar seu mercado o faz sem que tivesse ainda uma base de usuários formada, sendo que seus únicos vínculos eram os seus fundadores.

Nenhuma proposição teórica sobre a internacionalização das EP trata deste tipo de influência e situação, porque afinal esta não seria uma influência relacionada aos efeitos de rede (Brouthers *et al.*, 2016). Mas, se assumirmos que as *LoO* são entendidas por Hutzschenreuter e Matt (2017) como o fosso entre conhecimentos que se tem e os necessários para se operar nos novos mercados, podemos argumentar que ter pessoas em cargos importantes com profundos conhecimentos sobre o novo mercado poderá influenciar as decisões, pela expectativa de que algumas *LoO* já sejam reduzidas logo de partida, facilitando a entrada nos novos mercados assim como os efeitos de rede facilitariam. E isto principalmente para novos negócios, em fase de pré operação, como no caso da *Warren*.

Ao final, quando vemos que os casos analisados apontam que as decisões tomadas foram fundamentadas em oportunidades percebidas, influência de pessoas em cargos importantes e estudos sobre adaptação do produto ao mercado e para entendimento de cultura, podemos argumentar se algumas perspectivas teóricas da internacionalização das EP não estão a dar demasiada atenção a aspetos específicos às EP como os efeitos de rede

como Brouthers *et al.* (2016), Chen *et al.* (2019) e Stallkamp e Schotter (2019) ao ponto de desconsiderar outros fatores, como os indicados no começo deste parágrafo.

Na questão relativa a como elas constroem os ecossistemas em seus novos mercados, nota-se que cada *FinTech* analisada tem foco em atores e motivações distintas. Contudo, verifica-se que apesar destas diferenças, o estabelecimento e fortalecimento dos ecossistemas é percebido por ambas como fundamental para que ganhem credibilidade, experiência, tenham acesso a recursos necessários e até a novas oportunidades, como defendido por Parker *et al.* (2016), Parente *et al.* (2018) e Simões (2019).

A *Warren*, que até recentemente era uma plataforma com apenas dois lados e agia como ator fornecedor e gerente, tendo relacionamentos diretos apenas com os clientes finais, tem foco principalmente nestes para construção do ecossistema. As suas principais práticas vão ao encontro das perspectivas teóricas que explicam os motivos para adoção de *FinTechs* pelos usuários, como as de Zalan e Toufaily (2017), Stewart e Jürjens (2018) e Hu *et al.* (2019): forte comunicação com ênfase em segurança, facilitação da experiência dos utilizadores na plataforma online e a mensuração de indicadores de satisfação com o objetivo de que os consumidores “a amem”. De alguma forma, as suas principais *LoO* residem na falta de vínculos com os usuários finais, facto mais relacionado à visão de Brouthers *et al.* (2016). Contudo, não podemos desconsiderar que seus fundadores têm profundos conhecimentos sobre o mercado onde atuam, o que pode significar para ela menores *LoO* em outras áreas.

Já a *SalaryFits*, que encara a composição seu ecossistema como seu “maior asset”, foca a sua construção no estabelecimento de relações com parceiros que atuarão como produtores ou fornecedores, como bancos, seguradoras etc., porque eles são percebidos como o canal para ela aceder aos empregadores e colaboradores. Também, porque podem reduzir as desconfianças, transmitir experiência e significar redução de custos e de trabalho no entendimento do novo mercado, numa clara alusão à necessidade de ultrapassar suas *LoO* (Ojala *et al.*, 2018; Simões, 2019). Além de tudo isto, as parcerias são vistas como possíveis elos para exploração de novos mercados (Schweizer, 2013; Brouthers *et al.*, 2016; Ojala *et al.*, 2018). Pelos vistos, as *LoO* da *SalaryFits* estão principalmente na falta de inserção em rede de negócios que lhe garanta acesso a recursos,

conhecimentos e a escala que necessita para crescer, o que sugere maior proximidade face às perspectivas de Johanson e Vahlne (2009) e Ojala *et al.* (2018).

Portanto, os diferentes modelos de *FinTechs* Plataforma aparentam ter influência onde as principais *LoO* estão. Para as *FinTechs* que atuam como a *SalaryFits*, integrando sistemas de múltiplos lados e servindo de base para que parceiras produtoras construam as suas próprias plataformas, os problemas de “*outsidership*” exigem dela a sua inserção em redes de negócios (Ojala *et al.*, 2018), enquanto que para as que atuem diretamente com os usuários finais, como a *Warren*, estes problemas exigem a construção de redes de usuários particulares, ou seja, redes sociais (Brouthers *et al.*, 2016).

A importância dos atores reguladores está presente na atuação das duas empresas e corrobora as ideias de Lee e Teo (2015), para quem o sucesso das *FinTechs* está relacionado à facilidade de se adequarem às questões regulatórias. No caso da *SalaryFits*, ela demonstra preocupação com os reguladores por ter em todos os mercados colaboradores dedicados para o entendimento dos aspetos legais envolvidos em sua operação local. A *Warren*, do mesmo modo, que experimentou atrasos no início de sua operação devido à não obtenção atempada das licenças legais, assumiu para si as questões com os órgãos reguladores, que estavam antes sob responsabilidade de advogados aparentemente de fora da empresa.

As relações com outras *FinTechs* ou *startups* existem como forma de captarem novos clientes, diminuïrem custos e desenvolverem novas oportunidades (Ojala *et al.*, 2018; Parente *et al.*, 2018), mas também para ultrapassar a dificuldade de formar parcerias com grandes empresas. A *SalaryFits*, para quem as grandes empresas estariam menos abertas para novas propostas do que as menores, vê nos atores que designa de “*challengers*” oportunidade para conquistar os novos mercados, ultrapassando a menor disposição inicial das grandes empresas. Por isso, ela tem parcerias com *FinTechs* e *startups* em Portugal, Itália e Índia. Mas, as parcerias com este tipo de empresas parecem fazer parte de um processo evolutivo, onde com o passar do tempo a ideia é construir relações com grandes empresas, como ocorrido em Portugal e em outros mercados. A *Warren* tem menos relacionamento com estes atores, tendo apenas uma parceria estabelecida. Mas, a abertura recente de mais um lado em sua plataforma, voltado para os consultores

autónomos de investimentos, indica que ela também percebe nos pequenos atores chances de desenvolverem novas oportunidades e conquistarem mais clientes.

Por fim, na questão se o facto das *Fintechs* Plataforma atuarem em base tecnológica facilita a sua internacionalização, os casos concordam com a literatura académica, de que elas observam maior facilidade neste processo do que as demais empresas (Lee e Teo, 2015; Parker *et al.*, 2016; Lee e Shin, 2018), mas que somente isto não basta, corroborando a perspectiva de Simões (2019). No caso da *Warren*, a rápida adaptação da plataforma pensada para o mercado americano e o facto de que neste meio tempo, o único atraso para o início das operações foi por questões jurídicas, serve de prova que de que as *FinTechs* Plataforma possuem maior facilidade na internacionalização, mudança e adaptação aos novos locais (Haddad e Hornuf, 2018), mas podem ser impactadas por questões de adaptação ao novo ambiente (Simões, 2019).

Para a *SalaryFits*, ser uma empresa baseada em tecnologia pode ser encarado como facilitador internacionalização, porque afinal, “*não há logística de produtos*”, mas a replicação de um modelo (Parker *et al.*, 2016). Contudo, esta facilidade fica condicionada às qualidades do produto e à capacidade organizacional de entender o ecossistema em termos regulatórios e perspectivas de sucesso, e de ter uma equipa técnica que consiga responder às demandas de adaptação de seu *software* a cada realidade e em nível internacional como apontado por Simões (2018) e de entender a experiência de utilizadores de diversos locais. A *Warren* também aponta a importância da equipa técnica, quando afirma que um de seus pilares para o seu sucesso é a sua equipa técnica, pela forma como conseguem traduzir na plataforma tecnológica a sua proposta de valor e garantir uma boa interação ao usuário.

Destacar a necessidade de ter uma equipa técnica capacitada está coerente com a literatura, pelo facto das EP terem de garantir que seu *software* facilite que as transações ocorram (Simões, 2018) e das *FinTechs* terem surgido e poderem se diferenciar principalmente pelas alterações possibilitadas pela tecnologia (Lee e Shin, 2018) e terem sua adoção no mercado influenciada pela experiência do usuário na plataforma que utilizam (Hu *et al.*, 2019).

## 7. CONCLUSÃO

Esta secção, primeiro apresenta as conclusões do presente estudo e suas contribuições às perspectivas teóricas que foram analisadas. Por fim, termina por expor as suas limitações e as propostas para investigações futuras que podem ser baseadas nas contribuições deste trabalho.

### 7.1. Conclusões e Contribuições Teóricas

Este estudo apresenta conclusões que contribuem para o aumento no entendimento da internacionalização das *FinTechs* Plataforma. Estas empresas, espaços virtuais destinados a promoverem a interação entre diferentes atores para a comercialização de produtos ou serviços financeiros (Zavolokina, Dolata e Schwabe, 2016b; Simões, 2018) têm o seu processo de internacionalização inexplorado, exigindo que os estudos sobre a internacionalização de diferentes tipos de EP sejam a base para entendimento de seu processo (Brouthers *et al.*, 2016; Ojala *et al.*, 2018; Simões, 2019; Stallkamp e Schotter, 2019).

Quanto a se a escolha dos novos mercados das *FinTechs* Plataforma será influenciada pelos vínculos já existentes com os atores de seu ecossistema, pela expectativa de que os efeitos de rede facilitem a sua adoção, conclui-se que isto não ocorre necessariamente, porque algumas *FinTechs* Plataforma demonstram ter efeitos de rede limitados geograficamente, como Stallkamp e Schotter (2019) defendem. Por outro lado, mesmo que não sejam baseados na expectativa dos efeitos de rede facilitarem o processo, há a possibilidade de vínculos existentes entre os sócios ou pessoas com cargos importantes na organização com os novos mercados influenciarem a decisão.

Em questão de como constroem seu ecossistema, percebe-se que é transversal às *FinTechs* Plataforma a percepção da importância de o estabelecerem e fortalecerem (Simões, 2019) e que os diferentes modelos de atuação influenciam os atores que serão foco das ações para estabelecimento de relações, os motivos para isto e as ações adotadas. Conclui-se também a necessidade das *FinTechs* Plataforma entenderem bem o ambiente regulatório, visto que todas elas dedicam esforços para isto como forma de evitar problemas que afetem sua operação, como ocorrido. E por fim, que as parcerias com demais *FinTechs* ou atores menores é percebida como forma de explorar novas

oportunidades ou ultrapassarem a indisponibilidade para parcerias com empresas maiores.

Por fim, se pode concluir que operarem em base tecnológica de facto facilita a internacionalização das *FinTechs* Plataforma, mas que mais fatores estão envolvidos, como o bom entendimento do ecossistema (Parker *et al.*, 2016; Simões, 2018) e que elas tenham capacidades internas, principalmente equipas técnicas capazes de gerir bem as adaptações necessárias em seu *software* a cada realidade e garantirem a qualidade de experiência ao nível dos utilizadores (Simões, 2018; Stewart e Jürjens, 2018; Hu *et al.*, 2019). Enfim, é uma facilidade condicionada.

No que respeita à decisão sobre os novos mercados, este estudo contribui à teoria de duas maneiras. Primeiro, por apresentar que a existência de barreiras geográficas aos efeitos de rede pode ser uma questão conjuntural às *FinTechs* Plataforma, pela falta de parceiros importantes a atuarem em escala global que sirvam de elos aos novos mercados. Segundo, por mostrar que os estudos de internacionalização das EP estão a desconsiderar alguns aspetos envolvidos em sua internacionalização visto focarem-se excessivamente em suas especificidades, enquanto as *FinTechs* Plataforma tomam decisões que não necessariamente baseiam-se nelas.

Em relação a como as *FinTechs* Plataforma constroem o seu ecossistema, três contribuições são dadas. Primeiro, se compreendeu que aquelas que operam como integradoras de sistemas focam sua atenção na construção de relações por meio de parcerias com empresas, como forma de ter acesso a recursos, escala e oportunidades; ao passo que as que operam voltados para os consumidores finais focam sua atenção nestes, e usam ações de comunicação que reforcem sua confiabilidade, adotam medidas para garantia da qualidade e a manutenção de um bom nível de experiência ao nível do utilizador, de forma a serem adotadas. Segundo, contribuiu ao mostrar que parcerias entre as *FinTechs* Plataforma e demais empresas menores podem ser feitas pela necessidade de ultrapassarem a indisposição de grandes empresas colaborarem com as *FinTechs* Plataforma e não como uma opção. Por fim, que diferente do apontado por algumas perspetivas, o maior ativo de uma *FinTech* Plataforma pode ser o seu ecossistema e não a sua base de usuários.

### 7.2. Limitações e Propostas de Investigação Futura

O presente estudo apresenta limitações que precisam ser consideradas na leitura das conclusões obtidas. A distância teve impacto na disponibilidade das empresas contactadas colaborarem e consequentemente no número de casos analisados. Das sete empresas identificadas, todas foram contactadas por e-mail ou telefone e variadas vezes, mas apenas duas responderam ao questionário enviado. Seria importante termos mais casos, com *Fintechs* Plataforma com produtos diferentes ou mesmo iguais de forma a enriquecer as conclusões tiradas.

A falta de disponibilidade acarretou que o caso da *Warren* tivesse de ser considerado, mesmo que o processo ocorrido com a empresa deixe dúvidas se podemos encarar a transferência de um modelo de negócios pensado em um mercado para outro como uma internacionalização. Contudo, em face da falta de mais casos, ele foi considerado, partindo do pressuposto que o seu processo de transferência entre dois mercados seria de ajuda no entendimento das questões deste trabalho, desde que esta limitação fosse apontada.

Por fim, a distância impossibilitou que fosse realizada uma entrevista presencial com a *Warren*, obstando um maior aprofundamento nas questões. Mesmo que o questionário tenha sido respondido, foi preciso maior análise de outras fontes para garantir que as questões de investigação pudessem ser compreendidas. Como referido na secção da Metodologia, o aprofundamento que se tem da interação pessoal seria, sem dúvidas, de grande valia na interpretação de cada resposta dada de forma escrita e até na recolha de mais informações.

De qualquer forma, as conclusões retiradas podem ser base para outros estudos, principalmente pela internacionalização das *FinTechs* Plataforma ser um tema pouco explorado. Propõe-se as seguintes questões para investigações futuras: estudar de forma alargada se, dependendo de seus produtos, os efeitos de rede das *FinTechs* Plataforma ficam restritos às barreiras geográficas de forma estrutural; estudar como as *FinTechs* Plataforma cooperam com as demais *startups* ao entrar em um novo mercado para se perceber o porquê destas parcerias e se são vistas como duradouras; analisar se a capacidade das equipas técnicas de cada *FinTech* Plataforma deverá ser diferente

consoante os tipos de produtos prestados; e, por fim, qual o papel da concorrência incumbente na superação das barreiras existentes ao se internacionalizarem.



BIBLIOGRAFIA

Alt, R., Beck, R. e Smits, M. T. (2018) 'FinTech and the transformation of the financial industry', *Electronic Markets*, 28(3), 235–243. doi: 10.1007/s12525-018-0310-9.

Alt, R. e Puschmann, T. (2012) 'The rise of customer-oriented banking - Electronic markets are paving the way for change in the financial industry', *Electronic Markets*, 22(4), 203–215. doi: 10.1007/s12525-012-0106-2.

Armstrong, M. (2006) 'Competition in Two-Sided Markets', *Source: The RAND Journal of Economics*, 37(3), 668–691. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/pdf/25046266.pdf?refreqid=excelsior%3A5d90357b5d9510dbef6dbf45312b5d11> (Acedido: 6 de Dezembro de 2018).

Arner, D. W., Barberis, J. e Buckley, R. P. (2016) 'FinTech, RegTech and the Reconceptualization of Financial Regulation', *Research Paper No. 2016/035 - University of Hong Kong Faculty of Law*, (October), 1–51.

Arner, D. W., Barberis, J. N. e Buckley, R. P. (2015) 'The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?', *SSRN Electronic Journal*, 47, 1271–1319. doi: 10.2139/ssrn.2676553.

Blumberg, A. (2018) *Lógicas de actuação das empresas Fintech: o caso das Fintech plataforma no Brasil*. Dissertação de Mestrado, University of Lisbon.

Brouthers, K. D., Geisser, K. D. e Rothlauf, F. (2016) 'Explaining the internationalization of ibusiness firms', *Journal of International Business Studies*, 47(5), 513–534. doi: 10.1057/jibs.2015.20.

Caillaud, B. e Jullien, B. (2003) 'Chicken & Egg: Competition among Intermediation Service Providers', *The RAND Journal of Economics*, 34(2), 309–328. doi: 10.2307/1593720.

Caraça, J., Lundvall, B.-Å. e Mendonça, S. (2009) 'The changing role of science in the innovation process: From Queen to Cinderella?', *Technological Forecasting and Social Change*. Elsevier Inc., 76(6), 861–867. doi: 10.1016/j.techfore.2008.08.003.

Chen, L., Shaheer, N., Yi, J. e Li, S. (2019) 'The international penetration of ibusiness firms: Network effects, liabilities of outsidership and country clout', *Journal of International Business Studies*, 50(2), 172–192. doi: 10.1057/s41267-018-0176-2.

Dapp, T. (2014) *Fintech – The digital (r)evolution in the financial sector*. Frankfurt am Main. Disponível em: <http://www.bmbf.de/de/23173.php>. (Acedido: 31 de Janeiro de 2019).

Deer, L., Mi, J. e Yuxin, Y. (2015) *The rise of peer-to-peer lending in China: An overview and survey case study*, *The Association of Chartered Certified Accountants Report*.

Eisenhardt, K. M. (1989) 'Building Theories from Case Study Research', *The Academy of Management Review*, 14(4), 532–550. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/258557> Accessed:

Eisenmann, T., Parker, G. e Van Alstyne, M. W. (2011) 'Platform envelopment', *Strategic Management Journal*, 32(12), 1270–1285. doi: 10.1002/smj.935.

Evans, D. S. (2003a) ‘Some Empirical Aspects of Multi-Sided Platform Industries’, *Review of Network Economics*, 2(3), 191–209. doi: 10.2139/ssrn.447981.

Evans, D. S. (2003b) ‘The Antitrust Economics of Multi-Sided Platform Markets’, *Yale Journal on Regulation*, 20(2), 325–381. doi: 10.2139/ssrn.332022.

Evans, D. S. e Schmalensee, R. (2005) *The Industrial Organization of Markets With Two-Sided Platforms*. National Bureau of Economics Research Working Paper 11603 11603. Cambridge. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w11603>.

Evans, D. S. e Schmalensee, R. (2016) *Matchmakers: The New Economics of Platform Businesses*. Boston: Harvard Business Press.

Evans, D. S. e Schmalensee, R. (2017) ‘Multi-sided Platforms’, em *The New Palgrave Dictionary of Economics*. London: Palgrave Macmillan UK, 1–9. doi: 10.1057/978-1-349-95121-5\_3069-1.

Evans, P. e Gawer, A. (2016) ‘The Rise of the Platform Enterprise’, em *The Emerging Platform Economy Series 1*. New York.

EY (2018) *FinTech Ecosystem Playbook*. London. Disponível em: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-fintech-ecosystem-playbook/\\$FILE/EY-fintech-ecosystem-playbook.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-fintech-ecosystem-playbook/$FILE/EY-fintech-ecosystem-playbook.pdf) (Acedido: 4 de Fevereiro de 2019).

Gawer, A. (2009) *Platforms, Markets and Innovation*. Editado por A. Gawer. London: Edward Elgar Publishing. doi: 10.4337/9781849803311.00006.

Gawer, A. e Cusumano, M. A. (2015) ‘How Companies Become Platform Leaders’, *MIT Sloan Management Review*. doi: 10.1002/pen.24648.

Gimpel, H., Rau, D. e Röglinger, M. (2018) ‘Understanding FinTech start-ups – a taxonomy of consumer-oriented service offerings’, *Electronic Markets*, 28(3), 245–264. doi: 10.1007/s12525-017-0275-0.

Gomber, P., Koch, J. A. e Siering, M. (2017) ‘Digital Finance and FinTech: current research and future research directions’, *Journal of Business Economics*, 87(5), 537–580. doi: 10.1007/s11573-017-0852-x.

Gulamhuseinwala, I., Bull, T. e Lewis, S. (2015) ‘FinTech is gaining traction and young, high-income users are the early adopters’, *The Journal of Financial Perspectives*, 3(3), 1–17.

Gulamhuseinwala, I., Hatch, M. e Lloyd, J. (2017) *EY FinTech Adoption Index 2017 - The rapid emergence of FinTech*. Disponível em: <https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fintech-adoption-index-2017/%24FILE/ey-fintech-adoption-index-2017.pdf>.

Guo, Y. e Liang, C. (2016) ‘Blockchain application and outlook in the banking industry’, *Financial Innovation*, 2(24). doi:10.1186/s40854-016-0034-9.

Haddad, C. e Hornuf, L. (2018) ‘The emergence of the global fintech market: economic and technological determinants’, *Small Business Economics* (2019), 53-81. doi: 10.1007/s11187-018-9991-x.

Hagiu, A. (2006) *Multi-Sided Platforms: From Microfoundations to Design and Expansion Strategies*, *Harvard Business School, Strategy Unit*. 09–115. doi: 10.2139/ssrn.955584.

Helfat, C. E. e Raubitschek, R. S. (2018) ‘Dynamic and integrative capabilities for profiting from innovation in digital platform-based ecosystems’, *Research Policy*, 47(8), 1391–1399. doi: 10.1016/j.respol.2018.01.019.

Hu, Z., Ding, S., Li, S., Chen, L. e Yang, S. (2019) ‘Adoption intention of fintech services for bank users: An empirical examination with an extended technology acceptance model’, *Symmetry*, 11(3), 340. doi: 10.3390/sym11030340.

Hutzschenreuter, T. e Matt, T. (2017) ‘MNE internationalization patterns, the roles of knowledge stocks, and the portfolio of MNE subsidiaries’, *Journal of International Business Studies*, 48(9), 1131–1150. doi: 10.1057/s41267-017-0105-9.

Jick, T. D. (1979) ‘Mixing Qualitative and Quantitative Methods: Triangulation in Action’, *Administrative Science Quarterly*, 24(4), 602. doi: 10.2307/2392366.

Johanson, J. e Vahlne, J.-E. (2009) ‘The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership’, *Journal of International Business Studies*. Palgrave Macmillan, 40(9), 1411–1431. doi: 10.1057/jibs.2009.24.

Jornal de Negócios (2019) *Antiga Chauffeu Privé agora é Kapten e chega ao Porto com desconto de 50%*, *Jornal de Negócios*. Disponível em: <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/transportes/detalhe/antiga-chauffeu-prive-agora-e-kapten-e-chega-ao-porto-com-desconto-de-50> (Acedido: 25 de Agosto de 2019).

Jullien, B. (2001) *Competing in Network Industries: Divide and Conquer*, IDEI Working Paper 112. Toulouse. doi: 10.1257/mic.3.4.186.

Katz, M. L. e Shapiro, C. (1985) ‘Network Externalities , Competition , and Compatibility’, *The American Economic Review*, 75(3), 424–440.

KPMG (2017) *Value of Fintech*. London. Disponível em: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/uk/pdf/2017/10/value-of-fintech.pdf> (Acedido: 4 de Fevereiro de 2019).

Lee, D. K. C. e Teo, G. (2015) ‘Emergence of FinTech and the LASIC’, *Journal of Financial Perspectives*, 3(3), 24–36.

Lee, I. e Shin, Y. J. (2018) ‘Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges’, *Business Horizons*, 61(1), 35–46. doi: 10.1016/j.bushor.2017.09.003.

Miranda, T. (2018) *A Internacionalização de Empresas Plataforma Portuguesas*. Dissertação de Mestrado, University of Lisbon.

Navaretti, G. B., Calzolari, G. e Pozzolo, A. F. (2018) ‘Fintech and Banking: Friends or Foes?’, *European Economy: Banks, Regulation and the Real sector*, (2), 9–31. Disponível em: <https://www.ssrn.com/abstract=3099337>.

Ojala, A., Evers, N. e Rialp, A. (2018) ‘Extending the international new venture phenomenon to digital platform providers: A longitudinal case study’, *Journal of World Business*. Elsevier, 53(5), 725–739. doi: 10.1016/j.jwb.2018.05.001.

Parente, R. C., Geleilate, J.-M. G. e Rong, K. (2018) ‘The Sharing Economy Globalization Phenomenon: A Research Agenda’, *Journal of International Management*. Elsevier, 24(1), 52–64. doi: 10.1016/j.intman.2017.10.001.

Parker, G. e Van Alstyne, M. W. (2003) ‘Unbundling in the Presence of Network Externalities and Information Complements, Substitutes, and Strategic Product Design’, em *Second Conference on "The Economics of the Software and Internet Industries*. Toulouse.

Parker, G., Van Alstyne, M. W. e Choudary, S. P. (2016) *Platform Revolution: How Networked Markets are Transforming the Economy and How to Make Them Work for You*. First. London: W. W. Norton & Company.

Pollari, I. (2016) ‘The Rise of FinTech: opportunities and challenges’, *The Finsia Journal of Applied Finance*, 15–21. Disponível em: [www.finsia.com](http://www.finsia.com) (Acedido: 20 de Novembro de 2018).

Pollari, I. e Ruddenklau, A. (2019) *Pulse of Fintech, FinTech Pulse*.

Puschmann, T. (2017) ‘Fintech’, *Business and Information Systems Engineering*, 59(1), 69–76. doi: 10.1007/s12599-017-0464-6.

Rochet, J.-C. e Tirole, J. (2003) ‘Platform Competition in Two Side Market’, *Journal of the European Economic Association*, 1(4), 990–1029. doi: <https://doi.org/10.1162/154247603322493212>.

Rochet, J.-C. e Tirole, J. (2006) ‘Two Sided Markets: A Progress Report’, *RAND Journal of Economics*, 37(3), 645–667. doi: 10.1080/0092623X.2014.966397.

Romanova, I. e Kudinska, M. (2016) ‘Banking and Fintech: A Challenge or Opportunity?’, *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis*, 21–35. doi: 10.1108/S1569-375920160000098002.

Ruutu, S., Casey, T. e Kotovirta, V. (2017) ‘Development and competition of digital service platforms: A system dynamics approach’, *Technological Forecasting and Social Change*, 117, 119–130. doi: 10.1016/j.techfore.2016.12.011.

Scharamm, W. (1971) *Notes on case studies of instructional media projects*. Washington.

Schweizer, R. (2013) ‘SMEs and networks: Overcoming the liability of outsidership’, *Journal of International Entrepreneurship*, 11(1), 80–103. doi: 10.1007/s10843-012-0097-2.

Shapiro, C. (2000) ‘Competition policy in the information economy’, em Hope, E. (ed.) *Competition Policy Analysis*. London: Routledge, 108–132.

Simões, V. C. (2018) ‘If Dunning Were Writing Now: the Eclectic Paradigm of an Age of Platform Capitalism’, *Paper submitted to the 44th EIBA (European International Business Academy) Conference, Poznań, Poland, December 2018*. Poznań, 1–30.

Simões, V. C. (2019) ‘The Internationalisation of Platform Companies: Does the digital get rid of Geography?’, *ICE, Revista de Economía*, (909), 1–18. doi: 10.32796/ice.2019.909.6899.

Stallkamp, M. e Schotter, A. P. J. (2019) ‘Platforms without borders? The international strategies of digital platform firms’, *Global Strategy Journal*, 1–23. doi: 10.1002/gsj.1336.

Stewart, H. e Jürjens, J. (2018) ‘Data security and consumer trust in FinTech innovation in Germany’, *Information and Computer Security*, 26(1), 109–128. doi:

10.1108/ICS-06-2017-0039.

Vahlne, J.-E. e Johanson, J. (2013) 'The Uppsala model on evolution of the multinational business enterprise – from internalization to coordination of networks', *International Marketing Review*, 30(3), 189–210. doi: 10.1108/02651331311321963.

Vahlne, J. E. e Johanson, J. (2017) 'From internationalization to evolution: The Uppsala model at 40 years', *Journal of International Business Studies*, 48(9), 1087–1102. doi: 10.1057/s41267-017-0107-7.

Van Alstyne, M. W., Parker, G. e Choudary, S. P. (2016) 'Pipelines, platforms and the New Rules of Strategy', *Harvard Business Review*. Disponível em: <https://hbr.org/2016/04/pipelines-platforms-and-the-new-rules-of-strategy>.

Wang, H, Chen, K., Zhu, W. e Song, Z. (2015) 'A process model on P2P lending', *Financial Innovation* (2015), 1-3. doi: 10.1186/s40854-015-0002-9.

Yin, R. K. (2001) *Estudo de Caso - Planejamento e Métodos*. 2.<sup>a</sup> ed. Porto Alegre: Bookman.

Zalan, T. e Toufaily, E. (2017) 'The promise of fintech in emerging markets: Not as disruptive', *Contemporary Economics*, 11(4), 415–430. doi: 10.5709/ce.1897-9254.253.

Zavolokina, L., Dolata, M. e Schwabe, G. (2016a) 'FinTech-What's in a Name?', em *Thirty Seventh International Conference on information Systems*. Zurich. doi: 10.5167/uzh-126806.

Zavolokina, L., Dolata, M. e Schwabe, G. (2016b) 'The FinTech phenomenon: antecedents of financial innovation perceived by the popular press', *Financial Innovation*, 2(1), 16. doi: 10.1186/s40854-016-0036-7.